

**ANALISIS BEBERAPA FAKTOR KONDISI EKONOMI
DAN KINERJA KEUANGAN YANG BERPENGARUH
TERHADAP INDEK HARGA SAHAM BANK GO PUBLIK
DI BURSA EFEK JAKARTA**



TESIS

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna
memperoleh derajat Sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro

Oleh :

JOKO UTOMO
NIM. C4A099293

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
S E M A R A N G
2 0 0 1**

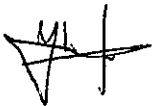
UPT-PUSTAK-UNDIP

Surat Pernyataan Keaslian Tesis



Sertifikasi

Saya , *Joko Utomo*, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program Magister Manajemen ini ataupun program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Joko Utomo".

Joko Utomo

Oktober 2001

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :

**ANALISIS BEBERAPA FAKTOR KONDISI EKONOMI
DAN KINERJA KEUANGAN YANG BERPENGARUH
TERHADAP INDEK HARGA SAHAM BANK GO PUBLIK
DI BURSA EFEK JAKARTA**

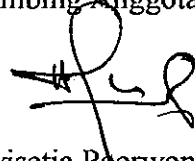
Yang disusun oleh Joko Utomo , NIM C4A099293
telah pertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 5 Oktober 2001
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama,



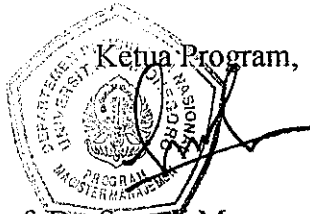
Drs. M. Kholiq Mahfud, MS

Pembimbing Anggota,



Dr. Dwisetia Poerwono, MSc.

Semarang, 8 Oktober 2001
Universitas Diponegoro
Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen

Ketua Program,


Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo

Abstract

Rupiah's exchange rate to US \$ crisis has attached since mid of July 1997, and was followed by increasing in deposit interest rate, inflation rate, and performance in the go public bank. Some of economic condition factor and performance of the go public bank have impact in the stock price index of the go public bank sector in Jakarta Stock Exchange

This research examined whether influences some of economic condition factor as deposit interest rate, inflation rate and Rupiah's exchange rate to US \$, and so some of financial performance of the go public bank as Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Earning Ratio (PER) Price to Book Value (PBV) and Earning Per Share (EPS) to the stock price index of the go public bank. This research have the same of number and sample by using 20 of the go public bank sector have been active since 1997-1999. Data was obtained from JSX Monthly Statistics, Capital Market Directory, PIPM and Central Bank of Indonesia located in Semarang. This research method used model of regression analysis with t-test and F test

The hypothesis test result showed that some of economic condition factor as deposit interest rate significantly influence to stock price index of the go public bank. Inflation rate and Rupiah's exchange rate to US \$ no significantly result and negative effect to stock price index of the go public bank. So some of financial performance in public bank as ROE, DER, PER, PBV and EPS result significant impact to stock price index in the go public bank sector. The result of regression analysis this research showed that some of economic condition factor as deposit interest rate, inflation rate, Rupiah's exchange rate to US \$ and some of financial performance as ROE, DER, PER, PBV and EPS simultaneously have significant impact to stock price index in the go public bank sector.

Abstraksi

Krisis nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika di Indonesia sejak pertengahan Juli 1997 dan diikuti dengan kenaikan tingkat suku bunga deposito, inflasi dan fluktuasi kinerja keuangan bank go publik. Beberapa faktor kondisi ekonomi dan kinerja keuangan bank go publik dimungkinkan dapat mempengaruhi indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini hendak menguji lebih lanjut mengenai pengaruh beberapa kondisi ekonomi seperti tingkat suku bunga deposito, inflasi dan kurs US \$, serta beberapa kondisi kinerja keuangan bank go publik seperti *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Earning Per Share* (EPS) terhadap indek harga saham bank go publik. Jumlah populasi sama dengan sampel yaitu 20 bank publik yang masih aktif pada tahun 1997-1999, dengan waktu pengamatan selama 30 bulan. Data diperoleh dari *JSX Monthly Statistics*, *Capital Market Directory*, PIPM Semarang dan Bank Indonesia Semarang. Metode penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier dengan pengujian t test dan F test

Hasil temuan menunjukkan bahwa beberapa faktor kondisi ekonomi seperti tingkat suku bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham bank go publik. Inflasi dan kurs US \$ berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indek harga saham bank go publik. Sedangkan beberapa faktor kinerja keuangan bank go publik seperti ROE, DER, PER, PBV dan EPS berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham bank go publik. Hasil estimasi regresi juga menunjukkan bahwa beberapa faktor kondisi ekonomi dan kinerja keuangan bank go publik secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham bank go publik.

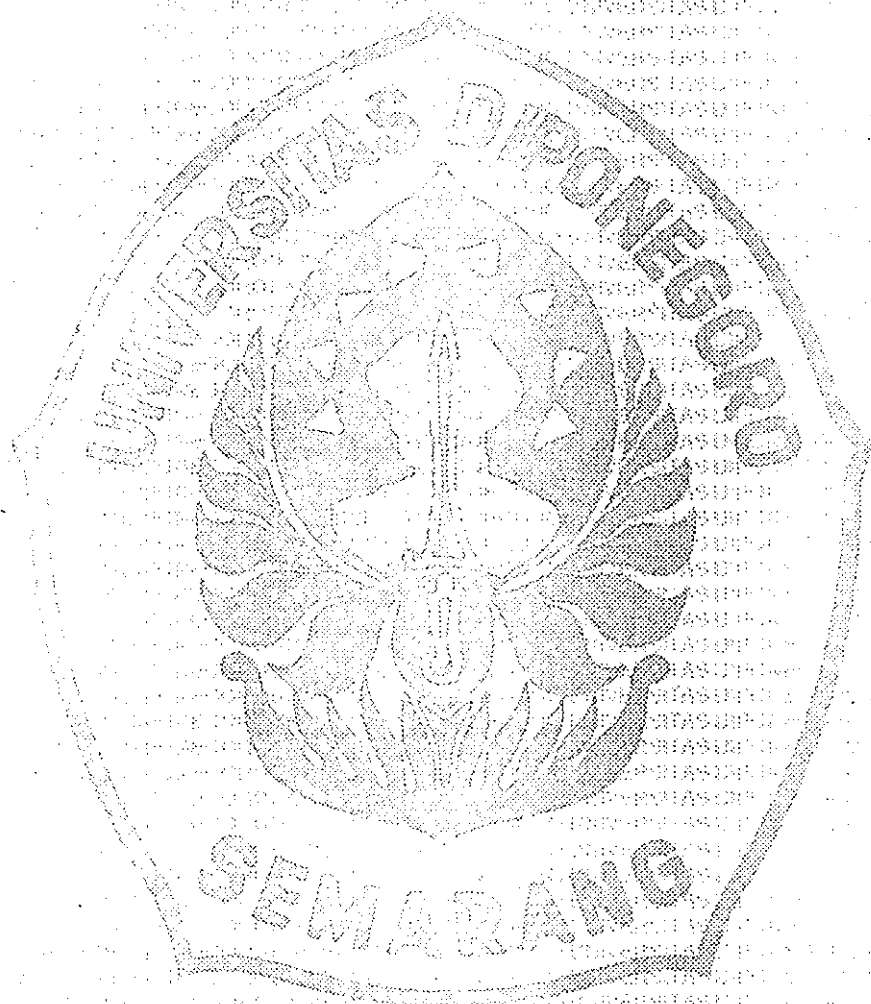
Kata Pengantar

Dengan mengucapkan syukur ke hadirat Allah SWT atas rahmat, taufik dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik. Penulisan tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian syarat guna memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penyelesaian tesis ini , banyak pihak yang telah membantu secara tulus , baik moril maupun material, oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo, selaku ketua program studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
2. Drs. M. Kholiq Mahfud, MS, selaku pembimbing utama tesis atas bimbingan dan perhatian selama penulisan tesis.
3. Dr. Dwisetia Poerwono, selaku pembimbing anggota atas bimbingan dan perhatian selama penyelesaian tesis.
4. Para staf pengajar MM Undip Semarang yang selalu memberikan dorongan dalam penyelesaian tesis ini.
5. Istriku tercinta, Ekhmawati Rustiyana, SH, yang senantiasa memberikan perhatian, dorongan dan do" a kepada penulis.
6. Ananda , Devi yang selalu mengisi hari hariku dalam penulisan tesis.
7. Bapak dan ibu kandung, mertua, serta kakak dan adik-adikku yang selalu memberikan semangat dan do" a untuk penyelesaian tesis ini.
8. Teman-temanku di bangku kuliah MM Undip, Martanto, Budi, serta teman temanku lain yang tidak sempat disebutkan satu persatu, yang telah memberikan semangat dan perhatian untuk menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa sekalipun tesis ini telah selesai, tetapi masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, saran dan kritik membangun sangat diharapkan dari semua pihak untuk perbaikan tesis di masa mendatang.



Daftar Isi

Halaman Judul	i
Surat Pernyataan Keaslian Tesis	ii
Pengesahan Tesis	iii
Abstract	iv
Abtraksi	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar	x
Daftar Lampiran	xi
Daftar Rumus	xii
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	9
BAB II. TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN....	11
2.1. Konsep- Konsep Dasar	11
2.1.1. Pasar Modal	11
2.1.2. Harga Saham	13
2.1.2.1. Penilaian Saham	13
2.1.2.2. Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham	16
2.1.2.3. Indek Harga Saham	18
2.1.3. Analisis Kondisi Ekonomi	19
2.1.3.1. Tingkat Suku Bunga Deposito	20
2.1.3.2. Inflasi	22
2.1.3.3. Kurs US \$.....	23
2.1.4. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan.....	26
2.1.4.1. Return On Equity (ROE)	27
2.1.4.2. Debt to Equity Ratio (DER).....	29
2.1.4.3. Price to Earning Ratio (PER).....	30
2.1.4.4. Price to Book Value (PBV).....	31
2.1.4.5. Earning Per Share (EPS).....	31

2.2. Hasil Hasil Penelitian Terdahulu	32
2.3. Pengembangan Model Penelitian	39
2.4. Hipotesis	41
2.5. Definisi Operasional.....	42
BAB III. METODE PENELITIAN	47
3.1. Jenis data	47
3.2. Sumber data	48
3.3. Populasi dan Sampel	48
3.4. Pemilihan Variabel	48
3.5. Analisis data	49
BAB IV . HASIL DAN PEMBAHASAN	61
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	61
4.1.1. Pergerakan Indeks Harga Saham Bank Go Publik	61
4.1.2. Kondisi Ekonomi	62
4.1.3. Kinerja Keuangan Bank Go Publik.	63
4.2. Hasil Analisis	64
4.2.1. Pengujian Normalitas Data.....	64
4.2.2. Pengujian Asumsi Klasik	66
4.2.3. Analisis Regresi Linier	72
4.2.4. Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Parsial.....	74
4.2.5. Pengujian Regresi Berganda (Uji F).....	77
4.2.6. Analisis Koefisien Determinasi.....	78
4.3. Pengujian Hipotesis.....	79
BAB V. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN.....	85
5.1. Kesimpulan	85
5.2. Implikasi Kebijakan.....	88
5.3. Keterbatasan Penelitian	89
5.4. Agenda Penelitian Mendatang.....	90
DAFTAR REFERENSI.....	91
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	94
LAMPIRAN-LAMPIRAN	95

Daftar Tabel

Tabel 1.1	Fluktuasi Tingkat Suku Bunga Deposito, Inflasi dan Kurs US \$.....	2
Tabel 1.2	Perkembangan Kinerja Keuangan Bank Go Publik.....	4
Tabel 1.3	Indek Harga Saham Bank Go Publik.....	7
Tabel 2.1	Ringkasan Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	36
Tabel 2.2	Definisi Operasional	42
Tabel 4.1	Pergerakan Rata-Rata IHS Semester II Tahun 1997-Semester II Tahun 1999	61
Tabel 4.2	Pergerakan Rata-Rata Indikator Kondisi Ekonomi Semester II Tahun 1997 - semester II Tahun 1999	62
Tabel 4.3	Perkembangan Rata-Rata Indikator Kinerja Keuangan Bank Go Publik semester II Tahun 1997- semester II Tahun 1999.....	63
Tabel 4.4	Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov Test.....	66
Tabel 4.5	Nilai Tolerance Dan Variable Inflatoir Factor	68
Tabel 4.6	Hasil Uji Regresi Secara Parsial.....	74
Tabel 4.7	Hasil Uji F (Simultan).....	77
Tabel 4.8	Hasil Koefisien Determinasi	78

Daftar Gambar

Gambar 2.1 Model Penelitian	39
Gambar 4.1 Uji Durbin Watson	70

Daftar Lampiran

Lampiran 1. Deskriptif Data	95
Lampiran 3. Analisis Regresi Linier.....	97
Lampiran 10. Grafik Heteroskedastisitas	104
Lampiran 11. Uji Normalitas Data One- Sample Kolmogorov-Smirnov Test ..	105
Lampiran 12. Grafik Normalitas dan Kurve Normal.....	106- 114

Daftar Rumus

Rumus 1	<i>Return On Equity</i>	44
Rumus 2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	44
Rumus 3	<i>Price to Earning Ratio</i>	45
Rumus 4	<i>Price to Book Value</i>	45
Rumus 5	<i>Earning Per Share</i>	46
Rumus 6	<i>Sectoral index</i>	46
Rumus 7	Persamaan Regresi Linier	49
Rumus 8	Persamaan Glejser	55
Rumus 9	Nilai t hitung	58
Rumus 10	Nilai F hitung	59
Rumus 11	R^2	60

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Krisis nilai tukar rupiah terhadap dolar yang melanda Indonesia sejak triwulan kedua tahun 1997 / 1998 yang berlanjut dengan krisis moneter dan perbankan yang berkepanjangan membawa dampak berupa krisis kepercayaan terhadap perbankan nasional. Untuk itu penelitian terhadap perbankan menjadi sangat penting untuk dikaji lebih mendalam, karena krisis kepercayaan terhadap perbankan dapat berdampak yang lebih luas, misalnya kinerja keuangan itu sendiri maupun terhadap pergerakan harga saham di sektor tersebut.

Melihat perkembangan ekonomi sampai dengan bulan Desember 1998 yang semakin tidak menguntungkan, antara lain tercermin pada merosotnya rupiah, melonjaknya laju inflasi dan menaikinya tingkat suku bunga deposito maka dimungkinkan akan berdampak kepada investor yang melakukan investasi di pasar modal. Tabel 1.1. dibawah ini menunjukkan tentang fluktuasi tingkat suku bunga deposito, inflasi dan kurs US \$.

Tabel 1.1
Fluktuasi Tingkat Suku Bunga Deposito, Inflasi dan Kurs US \$

Bulan	Tahun	Tingkat Suku Bunga deposito (%)	Inflasi (%)	Kurs Rupiah/ US\$
Juli	1997	15,84	0,66	2.599
Agustus		21,73	0,88	3.035
September		26,22	1,29	3.275
Oktober		27,73	1,99	3.670
Nopember		26,51	1,65	3.648
Desember		23,92	2,04	4.650
Januari	1998	22,86	6,88	10.375
Pebruari		24,00	12,76	8.750
Maret		27,26	5,49	8.325
April		29,40	4,70	7.970
Mei		32,95	5,29	10.525
Juni		40,63	4,64	14.900
Juli		43,01	8,56	13.000
Agustus		44,35	6,30	11.075
September		47,38	3,75	10.700
Oktober		54,67	-0,27	7.550
Nopember		53,06	0,08	7.300
Desember		49,23	1,42	8.025
Januari	1999	45,50	1,97	8.950
Pebruari		38,20	1,26	8.730
Maret		34,85	-0,18	8.685
April		34,09	-0,45	8.260
Mei		31,20	-0,28	8.105
Juni		27,39	-0,34	6.726
Juli		23,45	-0,93	6.875
Agustus		19,06	-0,93	7.565
September		15,88	-0,68	8.386
Oktober		13,37	0,06	6.900
Nopember		12,91	0,25	7.425
Desember	1999	12,95	1,73	7.100

Sumber : Laporan Tahunan Bank Indonesia 1997/1998/1999 dan Statistik Ekonomi
Keuangan Daerah Prop.Jateng 1997-1999, Bank Indonesia Semarang

Dari tabel 1.1. diatas menunjukkan bahwa pada periode bulan Juli 1997 s/d Desember 1999 tingkat suku bunga deposito mengalami kenaikan yang tajam, utamanya pada bulan Oktober 1998 sebesar 54,67 %, setelah itu mengalami penurunan hingga bulan Desember 1999 tercatat sebesar 12,95 %.

Laju inflasi melonjak tinggi sampai 12,76 % pada bulan Pebruari tahun 1998 dan 1,73 % pada Desember 1999. Tinggi laju inflasi antara lain disebabkan oleh kendala pada sisi produksi dan juga dipicu oleh meningkatnya permintaan kebutuhan pokok sehubungan dengan ketidakpastian pengadaan barang dan jasa.

Nilai tukar rupiah menunjukkan kenaikan angka yang tinggi. Pergerakan nilai tukar rupiah menjadi sangat tinggi dan sempat diperdagangkan pada nilai Rp 14.900 pada bulan Juni 1998. Sebagian besar dari gejala menaiknya kurs US dolar terhadap rupiah tersebut berkaitan dengan merosotnya kepercayaan investor luar negeri seperti tercermin pada tingginya tekanan-tekanan arus modal ke luar negeri, baik dalam rangka membayar hutang luar negeri yang jatuh tempo maupun dikarenakan kegiatan-kegiatan spekulasi.

Kerentanan fundamental mikro perusahaan juga tercermin pada kerentanan kinerja keuangan perbankan, yang dimungkinkan berdampak pada investasi saham di pasar modal, terutama berpengaruh pada pergerakan harga saham bank publik.

Tabel 1.2. dibawah ini menunjukkan perkembangan kinerja keuangan bank publik yang terlihat pada rasio *profitabilitas* , rasio *leverage*, rasio *valuation*

dan rasio pertumbuhan.

Tabel 1.2.
Perkembangan Kinerja Keuangan Bank Go Publik

Bulan	Tahun	ROE	DER	PER	PBV	EPS
Juli	1997	15,65	9,38	9,26	1,32	182
Agustus		15,59	9,33	9,36	1,29	177
September		15,08	8,65	8,85	1,25	171
Oktober		15,60	9,37	8,78	1,00	160
Nopemb		15,49	9,48	5,29	0,72	149
Desember		14,55	9,08	5,10	0,67	145
Januari	1998	13,63	9,17	6,01	0,83	146
Pebruari		12,74	9,28	5,90	0,72	147
Maret		12,71	9,23	6,09	0,67	145
April		10,98	9,60	7,18	0,63	119
Mei		7,69	9,99	7,38	-0,54	87
Juni		4,34	12,54	8,22	-0,56	137
Juli		2,46	18,51	8,53	-0,38	-143
Agustus		1,82	18,46	7,20	-0,27	-83
September		1,68	17,81	6,64	-0,22	-67
Oktober		1,07	18,47	11,66	-0,23	-197
Nopember		5,32	12,38	17,88	-0,28	-468
Desember		1,72	15,31	15,99	-0,34	-603
Januari	1999	4,84	15,21	14,34	-0,75	-759
Pebruari		3,88	10,92	15,26	-0,88	-751
Maret		1,89	12,33	13,26	0,14	-604
April		4,25	15,95	12,53	1,04	-798
Mei		3,30	11,54	17,45	1,39	-653
Juni		8,40	5,62	11,57	1,48	-452
Juli		16,30	2,50	11,67	1,92	-743
Agustus		17,13	2,42	5,58	2,81	-655
September		14,06	3,74	7,69	2,46	-764
Oktober		11,68	4,27	7,96	3,88	236
Nopember		2,05	7,19	7,67	5,59	423
Desember	1999	4,59	10,30	7,66	8,81	447

Sumber : *JSX Statistics* Bulan. Juli 1997- Desember 1999

Dari tabel 1.2 diatas *Return On Equity* yang merupakan rasio

profitabilitas menunjukkan data yang berfluktuasi dan ada kecenderungan mengalami penurunan sejak Juli 1997. ROE bulan Juli 1997 sebesar 15,65 %, selanjutnya mengalami penurunan hingga Juni 1998, kemudian mengalami kenaikan lagi pada bulan Juli 1999. *Return on Equity* menunjukkan jumlah laba bersih terhadap modal sendiri, artinya bahwa laba bersih sejak Juli 1997 mengalami penurunan terhadap modal sendiri.

Debt to Equity Ratio , merupakan rasio leverage yang menunjukkan data semakin naik sejak Juli 1997, artinya bahwa hutang jangka pendek dan jangka panjang semakin naik. Hal ini karena dengan adanya kenaikan kurs US \$ atau melemahnya rupiah terhadap dolar, maka hutang dalam bentuk \$ akan mengalami kenaikan ketika dikonversi ke dalam rupiah. DER tertinggi terjadi pada bulan Juli 1998 sebesar 18,51 %.

Price to Earning Ratio dan *Price to Book Value* , merupakan ratio penilaian menunjukkan data yang berfluktuasi sejak bulan Juli 1997 .PER semula 9,26 X pada bulan Juli 1997, mengalami kenaikan menjadi 17,88 X pada bulan Nopember 1998 dan mengalami penurunan pada bulan Agustus 1999 menjadi 5,58 X. Sedangkan *Price to Book Value* semula 1,32 X pada bulan Juli 1997, mengalami penurunan menjadi -0,88 X pada bulan Pebruari 1999 dan akhirnya mengalami kenaikan hingga menjadi 8,81 X pada bulan Desember 1999.

Earning Per Share, merupakan rasio pertumbuhan menunjukkan data EPS yang menurun sejak Juli 1997. *Earning Per Share* menurun merupakan gambaran

bahwa laba setelah pajak mengalami penurunan yang drastis.

Kondisi ekonomi dan analisis kinerja keuangan sangat berguna bagi pelaku bisnis (investor) didalam pengambilan keputusan tentang investasi saham. Rasio keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi laporan keuangan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Boyer (1980) mengatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah laporan keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap harga saham.

Secara umum kewajaran harga saham yang ditawarkan di Bursa Efek Jakarta makin ramai dibicarakan para pelaku bisnis (investor) ketika harga saham cenderung mengalami fluktuasi ,bahkan terjadi penurunan. Tabel 1.3 dibawah ini memperlihatkan indek harga saham bank go publik bulan Juli 1997 – Desember 1999 yang mengalami penurunan.

Tabel 1.3
Indek Harga Saham Bank Go Publik

Bulan	Tahun	Indek Harga Saham	Bulan	Tahun	Indek Harga Saham
Juli	1997	120.472	Oktober	1998	45.865
Agustus		119.537	Nopember		48.527
September		115.034	Desember		45.755
Oktober		93.260	Januari	1999	55.041
Nopember		94.682	Pebruari		50.113
Desember		64.573	Maret		42.387
Januari	1998	68.473	April		45.631
Pebruari		67.451	Mei		62.241
Maret		73.263	Juni		70.812
April		65.717	Juli		58.616
Mei		56.747	Agustus		47.239
Juni		58.264	September		41.876
Juli		59.839	Oktober		53.408
Agustus		50.997	Nopember		50.368
September	1998	42.922	Desember	1999	57.998

Sumber : *JSX Statistics* bulan Juli 1997- Desember 1999.

Dari tabel 1.3 tersebut , nampak bahwa sejak bulan Juli 1997 sampai bulan Desember 1999 indek harga saham bank go publik terus- menerus mengalami penurunan yang sangat tajam. Indek harga saham bank go publik bulan Juli 120.472 % sedangkan indek harga saham bank go publik bulan Desember 1999 sebesar 57.998 %. Penurunan indek harga saham bank go publik yang sangat tajam tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain dari beberapa faktor makro ekonomi seperti tingkat suku bunga deposito, inflasi , kurs US \$, serta beberapa faktor mikro yang merupakan fundamental kinerja keuanagan bank go publik, seperti *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio*,

Price to Book Value dan Earning Per Share.

Alasan pemilihan beberapa variabel kondisi ekonomi yang diwakili oleh tingkat suku bunga deposito, inflasi, kurs US \$ dan kinerja keuangan yang diwakili oleh ROE, DER, PER, PBV dan EPS adalah bahwa masing-masing variabel menunjukkan angka yang berfluktuasi secara tajam dan bahkan mengalami penurunan yang drastis

1.2. Perumusan masalah

Sebagaimana telah disinggung sebelumnya dalam latar belakang diatas menunjukkan bahwa indeks harga saham go bank publik terus-menerus mengalami penurunan yang tajam. Harapannya adalah indeks harga saham bank go publik secara terus-menerus mengalami kenaikan. Faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap penurunan harga saham tersebut. Beberapa model indeks harga saham dapat dilakukan dari aspek makro ekonomi, yang menunjukkan kondisi ekonomi misalnya tingkat suku bunga deposito, inflasi, kurs US \$ dan dari aspek mikro perusahaan yang menunjukkan fundamental kinerja keuangan perusahaan seperti *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Earning Per Share*. Oleh karena itu dalam penelitian ini dapat dirumuskan suatu permasalahan penelitian dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah kondisi ekonomi yang diwakili tingkat suku bunga deposito, inflasi,

dan kurs US dolar secara parsial berpengaruh terhadap indeks harga saham bank go publik .

2. Apakah kinerja keuangan bank go publik yang diwakili ROE, DER, PER, PBV dan EPS secara parsial berpengaruh terhadap indeks harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta.
3. Apakah beberapa faktor kondisi ekonomi dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap indeks harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta

1.3. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah.

1. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial kondisi ekonomi yang diwakili oleh tingkat suku bunga deposito, inflasi dan kurs US dolar terhadap indeks harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta
2. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial kinerja keuangan bank publik yang diwakili oleh *ROE, DER, PER, PBV dan EPS* terhadap indeks harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta.
3. Untuk menganalisis secara bersama-sama pengaruh faktor kondisi ekonomi, dan kinerja keuangan terhadap indeks harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta..

Adapun kegunaan penelitian adalah:

1. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam melakukan investasi saham , berdasar atas pergerakan indek harga saham dengan melihat kondisi makro ekonomi, misalnya perubahan tingkat suku bunga deposito, inflasi dan *kurs* US dolar dan kinerja keuangan bank go publik seperti ROE, DER, PER, PBV dan EPS.
2. Bagi perusahaan *emiten*, penelitian ini dapat memberi petunjuk bahwa informasi rasio keuangan akan mencerminkan kinerja dan kondisi fundamental perusahaan.
3. Bagi pemerintah, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan informasi pengembangan dan pengendalian perbankan yang pada saat ini menjadi sorotan tajam dari masyarakat..

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN

2.1. Konsep- Konsep Dasar

2.1.1. Pasar Modal

Menurut Suad Husnan (1993) pasar modal didefinisikan sebagai suatu pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri baik yang diterbitkan oleh pemerintah, publik (otoritas) maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal mempunyai konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam pasar keuangan diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiabel* maupun tidak.

Menurut Subagyo (1997) pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Di pasar modal, yang diperjual belikan adalah modal berupa hak pemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal adalah individu atau organisasi / lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui pasar modal. Sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya

Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga

lainnya, yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya, yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana dalam hal ini disebut pemodal (investor) dengan peminjam dana dalam hal ini disebut dengan nama emiten (perusahaan yang go publik). Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya, sehingga pada akhirnya dapat memaksimumkan penghasilan.

Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal diatas dapat dirumuskan:

1. Pasar modal merupakan pasar dalam pengertian abstrak. Sedangkan dalam bentuk konkritnya adalah bursa efek atau *stock exchange*.
2. Komoditas yang diperdagangkan adalah surat berharga jangka panjang, yang dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok yaitu :
 - Saham merupakan bukti penyertaan modal / kepemilikan pada suatu perusahaan, imbalannya berupa dividen.
 - Obligasi merupakan bukti hutang dari perusahaan yang mengeluarkannya, imbalannya berupa bunga.
 - Sekuritas lainnya, sering disebut sekuritas hutang seperti *right, warranty, option*
3. Surat berharga yang diperdagangkan adalah surat berharga yang diterbitkan oleh suatu badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas (PT) baik swasta maupun pemerintah.

2.1.2. Harga Saham

Untuk membahas harga saham ini dibedakan menjadi 3 bagian, yaitu penilaian saham, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham serta indeks harga saham.

2.1.2.1. Penilaian Saham

Dalam proses penilaian saham, pengertian nilai (*value*) dan harga (*price*) perlu dibedakan. Yang dimaksud dengan nilai adalah nilai intrinsik (*intrinsic value*) sedang harga diartikan sebagai harga pasar (*market value*). Nilai intrinsik merupakan nilai nyata (*true value*) suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan. Nilai intrinsik adalah nilai yang tercantum pada fakta (*justified by the fact*) seperti aktiva, pendapatan, dividen, prospek yang cerah, termasuk aspek manajemen. (Sunariyah, 1997)

Menurut Suad Husnan (1993) ada dua pendekatan analisis yang dapat digunakan yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*)

1. Pendekatan analisis teknikal. Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data yang sudah dipublikasikan, seperti : harga saham, volume perdagangan, indeks harga individual dan gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Analisis teknikal meliputi studi mengenai pergerakan harga pada saham dimasa yang akan datang. Oleh

karena itu analisis ini lebih menekankan dalam meramalkan trend perubahan harga tersebut. Ada beberapa teknis analisis yang dapat digunakan dalam pendekatan teknikal ini antara lain adalah *trend analysis* dan *streng analysis*. Analisis ini disebut analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal, yang menyatakan bahwa : 1). Harga saham mencerminkan informasi yang relevan, 2). Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga waktu yang lalu. 3). Perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

2. Pendekatan analisis fundamental. Analisis fundamental menganggap bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik suatu saham diketahui oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Faktor fundamental dapat berasal dari dalam perusahaan (*emiten*), dan industri.

Pendekatan teknikal menggunakan data yang sudah dipublikasikan (misalkan harga saham, volume perdagangan, indek harga saham parsial ataupun golongan , dll). Pendekatan ini lebih menekankan pada masalah waktu untuk memprediksi perubahan harga dalam jangka pendek.

Pendekatan fundamental beranggapan bahwa setiap saham mempunyai nilai intrinsik yang merupakan fungsi dari gabungan variabel perusahaan baik dalam menghasilkan return, maupun resiko. Hasil perkiraan nilai intrinsik selanjutnya dibandingkan dengan harga yang sebenarnya; secara teoritis harga saham ini merupakan pencerminan dari nilai intrinsik rata-ratanya. Pendekatan

fundamental yang biasa digunakan untuk penilaian saham adalah : *present value approach*, *price earning ratio* dan *price to book value* dan *price sales ratio* (Jones,1991).

Analisis terhadap harga saham pada umumnya bertujuan untuk memperkirakan nilai yang layak bagi saham tersebut, kemudian membandingkannya dengan nilai pasar saham tersebut saat itu. Tentunya jika nilai yang layak (*nilai intrinsik*) tersebut telah besar dari harga pasar saham saat itu, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harga saham terlalu rendah). Jika sebaliknya, maka saham dinilai *overvalued* (saham terlalu mahal). Dalam praktek, banyak faktor yang mempengaruhi harga suatu saham, seperti laba perusahaan, tingkat penjualan, pertumbuhan penjualan , dividen yang dibagikan, tingkat pengembalian modal dan sebagainya (Singgih Santoso, 1997).

Menurut Yogo Purnomo (1998) harga saham memberikan ukuran yang objektif tentang nilai investasi pada sebuah perusahaan. Harga saham memberikan indikasi perubahan harapan pemodal sebagai akibat perubahan kinerja keuangan. Pada akhirnya variasi harga saham pada waktu tertentu memberikan sebuah indikasi berubahnya kinerja keuangan perusahaan

2.1.2.2. Faktor – Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Banyak faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal (Marzuki Usman, 1989) yaitu :

- 1). Faktor psikologis dari penjual/ pembeli, tindakan secara irrasional yaitu berupa tindakan ikut-ikutan, orang banyak menjual saham ikut menjual saham yang dimilikinya, demikian pula sebaliknya. Hal ini akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.
- 2). Faktor kondisi perusahaan, misalnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin baik. Hal ini akan mengakibatkan minat para investor semakin tinggi terhadap saham yang dikeluarkan, lebih lanjut akan mempengaruhi harga saham.
- 3). Faktor kebijakan Direksi, misalnya dalam pembagian laba dalam bentuk dividen yang stabil dan semakin besar. Hal ini akan menarik bagi investor yang bermotif untuk memperoleh dividen dan lebih lanjut akan mempengaruhi harga saham.
- 4). Faktor tingkat suku bunga, misalnya tingkat suku bunga deposito semakin tinggi maka para investor di pasar modal akan mengalihkan investasi mereka ke dalam bentuk deposito. Hal ini akan mengakibatkan harga saham di pasar modal semakin rendah.
- 5). Faktor harga komoditi, misalnya tingkat harga barang-barang secara umum naik, ini akan mempengaruhi kemampuan daya beli terhadap saham di pasar

modal semakin rendah, lebih lanjut akan mempengaruhi harga saham.

6). Faktor investasi lain bila ada kesempatan mengadakan investasi pada bidang lain di luar pasar modal yang lebih menguntungkan maka investor akan mengalihkan dananya ke bidang yang lebih menguntungkan tersebut, selanjutnya akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.

7).Faktor kondisi ekonomi, misalnya kondisi ekonomi secara nasional memburuk ,karena adanya perubahan *kurs* mata uang asing, maka akan mempengaruhi harga saham.

8). Faktor kebijakan pemerintah , misalnya dalam rangkaian kebijaksanaan deregulasi menyebabkan jumlah perusahaan yang menjual sahamnya melalui pasar modal semakin banyak. Hal ini akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.

9). Faktor tingkat pendapatan, misalnya tingkat pendapatan masyarakat semakin baik, hal ini akan mempengaruhi daya beli terhadap saham di pasar modal.

10).Faktor laju inflasi, misalnya semakin tinggi tingkat inflasi mengakibatkan daya beli masyarakat semakin rendah. Hal ini juga mempengaruhi daya beli terhadap saham di pasar modal dan lebih lanjut akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.

11). Faktor penawaran dan permintaan, jumlah saham yang ditawarkan dan jumlah saham yang diminta akan mempengaruhi harga jual saham.

12). Faktor kemampuan analisis efek, lancar atau tidaknya perdagangan di pasar

modal juga tergantung pada keahlian dan kecekatan pedagang dan perantara pedagang efek, yang akhirnya akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.

Karena faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sangatlah banyak, maka menurut Farid (1998) untuk melakukan analisis, diperlukan tahapan analisis. Tahapan yang dilakukan diawali dengan analisis dari 1). Kondisi makro ekonomi atau kondisi pasar, 2) Analisis industri, dan 3). Analisis kondisi spesifik perusahaan. Dalam penelitian ini dilakukan analisis terhadap kondisi makro ekonomi dan kinerja keuangan industri (bank go publik).

2.1.2.3. Indek Harga Saham

Angka indek ialah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa yang sejenis dalam waktu yang berbeda. Dua waktu yang berbeda ialah waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan. Waktu dasar merupakan waktu dimana suatu kegiatan/peristiwa (seperti harga saham) digunakan sebagai dasar untuk membandingkan. Sedangkan waktu yang bersangkutan/ sedang berjalan (*given/ current period*) merupakan waktu dimana suatu kegiatan/ peristiwa (seperti harga saham) akan dibandingkan dengan harga saham yang terjadi pada waktu dasar.

Kegunaan angka indek harga saham sebagai suatu indikasi (petunjuk) adanya kenaikan/ penurunan suatu kegiatan/ kejadian seperti naik turunnya

harga saham di Bursa Efek. Indek harga saham yang naik menunjukkan kegairahan sedangkan penurunan indek menunjukkan adanya kelesuan.

Menurut jumlah barang yang dicakup, jenis indek adalah indek sederhana (*simple index*) dan indek agregatip (*aggregative index*). Indek sederhana ialah indek yang terdiri dari satu jenis barang / indek individu. Sedangkan indek agregratip ialah indek yang terdiri dari beberapa jenis barang seperti Indek Harga Saham Gabungan (IHSB).

Indek harga saham dibedakan kedalam tiga jenis yaitu indek saham individu, indek harga sektoral dan indek harga saham gabungan. Indek Harga Saham Individual (IHSI), pertama kali diperkenalkan pada tanggal 15 April 1983 dan mulai dicantumkan dalam daftar kurs efek harian sejak 18 April 1983. Indek ini merupakan indikator perubahan harga suatu saham dibandingkan dengan harga perdananya. Indek sektoral merupakan pergerakan harga saham dalam masing-masing sektor industri. Sedangkan indek harga saham gabungan (IHSB) merupakan indek gabungan yang terdiri dari beberapa jenis / sektor industri

2.1.3. Analisis Kondisi Ekonomi

Analisis kondisi ekonomi merupakan analisis terhadap faktor-faktor eksternal dan bersifat makro berupa peristiwa-peristiwa yang terjadi di luar perusahaan dan mempengaruhi perusahaan sehingga tidak dapat dikendalikan

oleh perusahaan tersebut. Analisis kondisi ekonomi juga menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan investasinya di pasar saham. Ekonomi yang tumbuh stabil merupakan berita baik bagi investor, sehingga akan mempengaruhi pasar modal secara positif. Demikian juga sebaliknya, kondisi ekonomi yang labil, akan membuat investor berhati-hati dalam melakukan investasi (Djayani, 1999). Dalam penelitian ini variabel yang dianalisis adalah tingkat suku bunga deposito, inflasi dan kurs US \$.

2.1.3.1. Tingkat Suku Bunga Deposito

Menurut ahli ekonomi klasik, tingkat suku bunga ditentukan oleh :

1). Penawaran tabungan rumah tangga dan 2). Permintaan dan tabungan oleh penawaran modal (Sadono Sukirno, 1994). Keynes berpendapat bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang dalam perekonomian.

Dalam penentuan suku bunga berlaku hukum permintaan dan penawaran sebagai berikut : Apabila penawaran uang tetap semakin tinggi pendapatan nasional, maka semakin tinggi suku bunga. Sebaliknya apabila permintaan uang tetap, penambahan uang akan menurunkan suku bunga (Sadono Sukirno, 1994). Ada dua faktor yang mendorong untuk mengadakan investasi, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat suku bunga. Apakah tingkat keuntungan yang diharapkan lebih rendah dari tingkat suku bunga maka investasi tersebut

tidak akan dilaksanakan. Tingkat suku bunga tersebut belum memasukkan unsur inflasi. Jika unsur inflasi dimasukkan maka besarnya *return* tergantung pada laju inflasi. Jadi terdapat suku bunga riil dan suku bunga nominal. Suku bunga nominal adalah suku bunga riil ditambah laju inflasi. Suku bunga riil adalah suku bunga nominal dikurangi laju inflasi (Weston ,1995).

Menurut Weston (1995) suku bunga dan hasil pengembalian memberikan informasi bagi para manajer keuangan/ investor untuk dapat menentukan kesempatan dari investasi. Hasil pengembalian atas investasi harus melebihi suku bunga pasar. Tingkat hasil pengembalian misalnya tingkat hasil pengembalian atas saham biasa. Lebih lanjut dikatakan bahwa seluruh individu dalam perekonomian akan menggunakan tingkat hasil pengembalian nyata pada ekuilibrium pasar untuk memutuskan akan menerima atau menolak suatu kesempatan investasi. Suku bunga pasar, harga dari modal menurut pasar, adalah informasi untuk mengalokasikan modal.

Hubungan antara tingkat suku bunga deposito dengan indek harga saham adalah bahwa pertimbangan investor sangat terkait / berhubungan dalam pemilihan investasi yang paling menguntungkan antara tingkat suku bunga dan harga saham. Jika tingkat suku bunga deposito naik maka investor akan memilih menanamkan modalnya pada pasar uang, sehingga permintaan akan saham menurun yang akan mengakibatkan harga saham merosot. Demikian pula apabila tingkat suku bunga deposito turun, maka investor akan menanamkan modalnya

pada pasar modal yang memberikan hasil lebih baik. Oleh karena itu suku bunga deposito berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham

Tingkat suku bunga deposito mengakibatkan keseimbangan antara jumlah tabungan dan investasi. Apabila tingkat suku bunga meningkat maka jumlah tabungan juga akan meningkat. Hal ini sangat rasional karena bunga adalah suatu daya tarik agar individu yang kelebihan dana bersedia menabung. Sebaliknya apabila tingkat suku bunga menurun, maka jumlah permintaan investasi di pasar uang akan menurun, tetapi investasi di pasar modal akan meningkat. Investor yang akan mengambil keputusan investasi, mempertimbangkan terlebih dahulu dalam beberapa faktor termasuk tingkat suku bunga pasar.(Sunariyah,1997).

2.1.3.2. Inflasi

Inflasi merupakan gejala ekonomi berupa kecenderungan kenaikan harga-harga secara umum dan terus menerus (Boediono, 1993). Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang-barang secara umum (Djayani,1999). Kondisi ini berpengaruh pada kenaikan biaya produksi dan kemudian berpengaruh pada harga jual barang yang tinggi. Karena harga jual yang tinggi dan menurunnya daya beli masyarakat, akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh pada harga saham yang juga mengalami penurunan. Jadi inflasi dan indeks harga saham berkorelasi negatif.

Hubungannya dengan indeks harga saham, bahwa ketika laju inflasi mengalami kenaikan, maka indeks harga saham mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat laju inflasi meningkat, indeks harga saham mengalami penurunan, atau dengan kata lain laju inflasi menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham.

2.1.3.3. Kurs US \$

Kurs mata uang asing, yaitu harga mata uang negara asing dalam satuan mata uang domestik (Samuelson, 1994) Untuk membiayai impor dan transaksi dengan luar negeri maka diperlukan mata uang asing. Penentuan mata uang asing dibedakan menjadi 3 pendekatan yaitu *kurs* tetap, *kurs* bebas dan *kurs* mengambang terkendali.

Kurs tetap adalah bentuk campur tangan pemerintah dalam menentukan nilai mata uang asing. *Kurs* ini mendasari pada cadangan emas suatu negara. Karena keadaannya yang tidak berubah, *kurs* tersebut ditentukan oleh pemerintah, sehingga juga dinamakan *kurs* resmi.

Kurs bebas, adalah harga mata uang akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan (Samuelson, 1994). Misalkan pada nilai tukar 1 US \$ = Rp 20.000. orang Amerika akan mengimpor barang dari Indonesia dan orang-orang Indonesia akan sedikit membeli barang-barang dari Amerika. Ini berarti Amerika akan meminta rupiah dalam jumlah besar, sementara Indonesia hanya

menawarkan sedikit rupiah. Kelebihan permintaan rupiah akan mendorong harga rupiah, dengan kata lain terjadi penurunan harga didalam negeri.

Kurs mengambang terkendali (*managed float*), untuk mengatasi *kurs* tetap maka sistem managed float dapat digunakan. Sistem managed float juga digunakan untuk menghindari beban pemerintah dari kehilangan cadangan devisa. Sistem ini mempunyai tekanan akibat fluktuasi nilai mata uang. Dengan menjaga *kurs* mata uang asing (dolar) terhadap rupiah pada range tertentu. Di Indonesia kebijakan ini pernah dipakai hampir 30 tahun. Menurut Simarmata (1995) sebelum tahun 1978, Indonesia menganut nilai tukar tetap dolar Amerika, namun setelah itu menganut nilai *kurs* mengambang terkendali. Pemerintah menetapkan fluktuasi 15 %, jika kenaikan dolar dalam batas toleransi tersebut maka pemerintah melalui Bank Sentral melepas dolar untuk menekan *kurs* dolar.

Menurut Sadono Sukirno (1981) apabila mata uang suatu negara terus-menerus dalam keadaan dinilai terlalu tinggi, salah satu masalah yang dihadapi oleh perekonomian adalah tingkat kegiatan ekonomi yang kurang menggalakkan di dalam negeri, akan menyebabkan modal dalam negeri lebih banyak mengalir keluar dan pemasukan modal dari luar berkurang, maka tingkat investasi akan turun, dan penurunan tingkat investasi ini akan memperburuk masalah yang dihadapi. Dalam penelitian ini kurs mata uang asing yang diteliti adalah kurs US \$ terhadap rupiah

Kurs US \$ sangat berhubungan dengan kebijakan investasi. *Kurs* US \$

yang tinggi, maka investor akan menanamkan modalnya di luar negeri, atau melakukan investasi dengan cara spekulasi terhadap US \$, sehingga gairah investasi di pasar modal menurun yang berakibat penurunan terhadap indeks harga saham. Oleh karena itu bila *kurs* US \$ menguat maka berakibat indeks harga saham cenderung menurun. Dengan kata lain kurs US \$ meningkat berarti nilai rupiah melemah. Melemahnya rupiah memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham, karena menyebabkan indeks harga saham tidak mempunyai daya tarik. Disamping itu dampak depresiasi rupiah terhadap US \$ pada perusahaan adalah bertambahnya beban hutang yang berbentuk US \$ ketika dikonversi dalam rupiah. Ketika rupiah melemah, indeks harga saham mengalami penurunan atau US\$ berpengaruh terhadap indeks harga saham.

Analisis ekonomi menentukan dasar dari analisis efek atau sekuritas, dimana jika ekonomi mendatang jelek, maka kemungkinan besar tingkat kembalian saham-saham yang beredar akan mempunyai atau merefleksikan penurunan yang sebanding. Namun jika ekonomi kelihatannya sangat kuat, maka refleksi harga saham akan baik pula. Perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi akan memberikan pengaruh kepada pasar modal, khususnya harga saham. Suatu rujukan tentang variabel ekonomi beserta pengaruh yang mungkin ditemui berhubungan pada Bursa Efek adalah : Pertumbuhan GDP, Pertumbuhan Produksi Industri, Inflasi, Keuntungan perusahaan, pengangguran, rupiah melemah, tingkat bunga dan uang beredar

(Robbert Ang, 1997).

2.1.4. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan

Analisis kinerja keuangan perusahaan merupakan analisis faktor-faktor internal perusahaan dan bersifat mikro terhadap beberapa peristiwa yang terjadi di dalam perusahaan dan hanya mempengaruhi perusahaan tertentu. Analisis terhadap kinerja perusahaan mutlak perlu dilakukan sebagai informasi bagi investor tentang kondisi perusahaan yang akan menjadi sasaran investasinya.

Kinerja keuangan yang lebih fundamental dalam menjelaskan beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Melalui rasio keuangan, bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (trend) yang sedang terjadi. Kedua, kita bisa bandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan lain yang masih bergerak pada industri yang relatif sama pada periode tertentu. Dengan cara kedua ini , bisa menilai keunggulan dan kelemahan pengelolaan keuangan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tertentu atau perusahaan dengan rata-rata perusahaan dalam industri yang sama.

Beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan yaitu rasio profitabilitas misalnya : *Return On Equity*, rasio leverage misalnya : *Debt to Equity Ratio*, rasio penilaian misalnya : *Price Earning Ratio*

dan *Price to Book Value* dan rasio pertumbuhan misalnya *Earning Per Share*.

Dalam manajemen keuangan, penggunaan rasio keuangan biasanya untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan penting mengenai prestasi operasional perusahaan. Misalnya bila manajemen ingin mengetahui bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang memadai dari penggunaan aset-aset perusahaan, maka digunakan rasio profitabilitas. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Suad Husnan (1993) mengemukakan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan dilakukan dengan menganalisis *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Earning Per Share (EPS)*

2.1.4.1. *Return On Equity (ROE)*

Secara umum rasio profitabilitas menerangkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan operasional usaha atau penjualan atas pemakaian aset-aset perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas yang berhubungan dan berkaitan langsung dengan sekuritas saham adalah *Return On Equity* (Yogo Purnomo, 1998). ROE menerangkan laba bersih yang dihasilkan untuk setiap ekuitas. Semakin besar ROE menandakan bahwa perusahaan semakin baik dalam

mensejahterakan para pemegang saham prioritas yang bisa dihasilkan dari setiap lembar saham. *Return On Equity* yang semakin meningkat memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan keuangan perusahaan semakin membaik, selanjutnya memberikan pengaruh positif terhadap pasar ekuitas.

Menurut Robbert Ang (1997) *Return On Equity* digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas share holders yang dimiliki perusahaan. ROE merupakan perbandingan antara NIAT – (D_p) dengan *average shareholders equity*. NIAT adalah laba bersih sesudah pajak, tetapi kalau ada keuntungan hak minoritas, maka harus ikut diperhitungkan (dalam arti dikeluarkan). D_p merupakan *preferen dividen* yaitu besarnya dividen yang dijanjikan dalam saham preferen. Bila perusahaan menerbitkan saham preferen, notasi ini dicantumkan, namun bila perusahaan tidak menerbitkan, maka notasi ini dihilangkan. *Average Shareholder equity* merupakan rata-rata dari *shareholders equity* awal tahun dan akhir tahun. Jika *shareholder equity* awal tidak tersedia, maka dapat menggunakan *shareholders equity* akhir tahun sebagai *average shareholders equity*

Sedangkan menurut Weston (1995) *Return On Equity* merupakan hasil pengembalian atas ekuitas mengukur nilai buku kepada pemilik perusahaan. Rasio ini merupakan suatu “ rasio tujuan akhir” (*bottom line ratio*) dalam pengertian tersebut. Perhitungannya adalah sebagai berikut : $ROE = \text{Laba bersih} /$

Equitas pemegang saham (modal sendiri)

Dalam hubungannya dengan indeks harga saham bahwa analisis ROE, proyeksi harga saham dilakukan dengan mempertimbangkan proyeksi prestasi perusahaan di masa depan. Prestasi perusahaan yang dinilai dikaitkan dengan kondisi fundamental atau kinerja perusahaan. Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting ikut menentukan perubahan harga saham. ROE akan berpengaruh positif bagi indeks harga saham. ROE yang tinggi menyebabkan minat investor pada saham akan meningkat, karena keuntungan yang akan diterima tinggi dan pada akhirnya mempengaruhi indeks harga saham juga naik. Demikian juga ROE rendah, minat investor turun dan harga saham pun turun.

2.1.4.2. Debt to Equity Ratio (DER).

Debt to Equity ratio (DER) merupakan ratio hutang (leverage) yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan besarnya modal sendiri (Bambang Riyanto, 1993). DER mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. perusahaan. Dengan DER rendah akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio leverage tinggi, beresiko

menanggung kerugian besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat keadaan ekonomi membaik.

Hubungannya dengan indek harga saham, bahwa DER yang tinggi akan memberikan pengaruh negatif bagi indek harga saham. DER yang tinggi menimbulkan resiko industri yang besar terhadap saham-saham, karena investor juga akan menanggung hutang perusahaan yang besar juga. Hal ini menunjukkan bahwa DER dan IHS dapat berkorelasi negatif (Gudono,1999).

2.1.4.3. Price to Earning Ratio (PER).

Price to Earning Ratio (PER) merupakan rasio penilaian yang merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning Per Share* (EPS) saham tersebut (Farid,1996). PER yang tinggi mengindikasikan bahwa harga saham akan tinggi, bahkan dapat lebih tinggi daripada nilai intrinsiknya (*overvalue*) dan sebaliknya, PER rendah menggambarkan harga saham juga rendah, bahkan lebih rendah dari pada nilai intrinsiknya (*under value*).

Hubungannya dengan indek harga saham, bahwa pengaruh PER dan IHS dengan arah yang sama menunjukkan hubungan positif diantara kedua variabel tersebut yang berarti IHS akan mengalami kenaikan ketika PER saham mengalami kenaikan dan sebaliknya.

2.1.4.4. *Price to Book Value (PBV).*

PBV merupakan rasio penilaian yang merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya dan dapat digunakan untuk menilai harga saham. PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa harga suatu saham akan tinggi. Sebaliknya PBV yang rendah merupakan indikasi bahwa harga suatu saham rendah (Sidharta, 1998)

Hubungannya dengan indek harga saham bahwa PBV saham mengalami penurunan bersamaan dengan penurunan indek harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa PBV dan indek harga saham berkorelasi positif. Ketika PBV akan mengalami peningkatan maka indek harga saham mengalami kenaikan. Demikian juga apabila PBV mengalami penurunan maka indek harga saham akan mengalami penurunan pula.

2.1.4.5. *Earning Per Share.*

Earning Per Share merupakan rasio pertumbuhan yang menggambarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham dan dapat digunakan untuk menilai harga saham. EPS yang tinggi akan menunjukkan harga saham tinggi pula. Menurut Weston (1995) besarnya laba per saham (EPS) digunakan secara meluas, akan tetapi masih banyak perbedaan pendapat tentang jumlah saham yang beredar. Agar diperoleh ilustrasi dalam angka, maka diperlukan dua unsur informasi tambahan, yaitu ukuran atau besarnya perusahaan

dan jumlah saham yang beredar.

Hubungannya dengan indek harga saham, bahwa laba per saham merupakan langkah pendek untuk memperoleh deviden per saham. Sehingga laba yang diperoleh tinggi maka deviden juga tinggi yang akhirnya berpengaruh terhadap indek harga saham yang tinggi pula.

2.2..Hasil- Hasil Penelitian Terdahulu.

Aisyah (1990) mengadakan penelitian dengan tujuan antara lain adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh dan berapa besar pengaruh faktor-faktor *Return On Equity*, *Divident Payout Ratio*, Volume perdagangan saham dan tingkat bunga deposito terhadap indeks harga saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa indeks harga saham secara serempak dipengaruhi oleh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* dan Tingkat Bunga deposito. Sedangkan volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Hasil ini sama persis dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven Sialia (1990) yang meneliti tentang factor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham di BEJ sebelum dan sesudah paket deregulasi 1987 – 1990.

Muslim (1991) mengadakan penelitian tentang beberapa faktor yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham di BEJ menggunakan variabel *capital gain*, *dividen*, *return* pasar dan bunga deposito. Model yang digunakan adalah regresi linier yang memberikan kesimpulan bahwa variabel *capital gain*,

dividen, *return* pasar dan bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap perubahan saham.

Singgih Santoso (1997) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham di sektor manufaktur. Data yang dikumpulkan adalah data dari 25 saham yang dipilih pada saham-saham yang dikategorikan kedalam sektor manufaktur. Data tersebut diambil perbulan dalam periode Januari 1997 sampai Desember 1997. Dari kumpulan data tersebut diambil rata-rata dari masing-masing variabel dan dilakukan analisis regresi berganda. Dari analisis yang dibahas terlihat bahwa pergerakan harga saham rata-rata di sektor manufaktur pada Bursa Efek Jakarta untuk periode Januari sampai dengan Desember 1997 hanya dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat *dividen* yang diberikan kepada pemegang saham sedangkan faktor rasio keuangan seperti *Price Earning Ratio* dan *Debt Ratio* ternyata tidak signifikan dalam mempengaruhi harga saham. Namun secara bersamaan , ketiga faktor tersebut mempengaruhi harga saham secara signifikan dan mempunyai korelasi yang erat dengan harga saham.

Suryanto (1998) melakukan penelitian tentang pengaruh tingkat suku bunga deposito dan *kurs* tengah mata uang Amerika, Jepang, Singapura dan Inggris terhadap IHSG di BEJ untuk periode 1992.- Juli 1997. Variabel yang digunakan adalah variabel suku bunga (Amerika, Jepang, Singapura dan Inggris). Hasil temuan menunjukkan bahwa tingkat suku bunga deposito dan *kurs*

tengah US \$ berpengaruh positif terhadap IHSG di BEJ. Suku bunga dan *kurs* tengah \$ Singapura berpengaruh signifikan. Suku bunga Inggris tidak signifikan berpengaruh, namun mata uang Inggris berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEJ. Suku bunga Jepang berpengaruh signifikan, namun mata uang Jepang tidak signifikan berpengaruh terhadap IHSG.

Yogo Purnomo (1998) meneliti tentang keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham, studi kasus 5 rasio keuangan 30 emiten di BEJ pengamatan 1992-1996. Independen variabel : EPS, PER, DER, ROE, DPS, dan dependen variabel : harga saham. Analisis data dengan menggunakan *model generalized linier regression*. Untuk mempertanggung jawabkan model regresi ini maka terlebih dahulu diuji adanya pelanggaran asumsi model klasik : homoskedasticity, autokorelasi dan multikolinieritas. Pengolahan data dikerjakan dengan menggunakan paket program matematika SHAZAM, diperoleh hasil regresi berganda sebagai berikut $P_{it} = 1526,6 + 1,251 \text{ EPS} + 35,004 \text{ PER} + 17,315 \text{ DER} + 107,300 \text{ ROE} + 0,265 \text{ DPS}$. Dengan menggunakan uji t, taraf uji 5% , hanya parameter DER yang tidak signifikan untuk menerangkan perubahan harga saham. Sementara 4 rasio keuangan selain DER, yakni EPS, PER, ROE dan DPS , masing-masing bisa memberikan rekomendasi secara parsial bagi pemodal untuk memprediksi harga saham pada masa mendatang. Dengan menggunakan uji F, taraf uji 5% ternyata semua rasio keuangan secara bersama-sama signifikan untuk menerangkan keragaman harga saham.

Gudono (1999) meneliti tentang penilaian pasar modal terhadap fluktuasi bisnis *real estate* pada akhir tahun 1993 s/d akhir tahun 1996. Variabel yang digunakan adalah rasio hutang, likuiditas, profitabilitas, laju inflasi, tingkat suku bunga dan harga saham sebagai variabel dependen. Analisis yang digunakan adalah regresi berganda, dengan hasil penelitian bahwa rasio hutang berpengaruh negatif terhadap harga saham, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh negatif, laju inflasi tidak berpengaruh signifikan dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Djayani Nurdin (1999) meneliti tentang resiko investasi pada saham *property* di BEJ tahun 1994 – 1995. Variabel yang digunakan adalah faktor makro ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga deposito, kurs valuta asing (US \$), tingkat inflasi dan kebijakan pemerintah, serta faktor mikro yaitu struktur modal, struktur aktiva (*operating lenerage*) dan tingkat likuiditas. Analisis yang digunakan adalah *polling the data time series* dan *cross section (generalized linier regression)* dengan hasil pertumbuhan ekonomi, nilai tukar US \$, kebijakan pemerintah secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap resiko investasi saham *property*, tingkat suku bunga deposito, struktur modal, struktur aktiva dan tingkat likuiditas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang bermakna. Tingkat inflasi secara parsial mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap investasi saham *property*.

Tabel 2.1. berikut akan disajikan ringkasan hasil –hasil penelitian

terdahulu :

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun	Variabel	Model Penelitian	Hasil analisis
1	Aisyah , Steven (1990)	-ROE -Dividen Payout Rasio -Tk bunga deposito -Volum perdagangan -Indek harga saham	Regresi berganda	-ROE,DPR,TkSuku bunga deposito ber pengaruh signifikan. -Volume perdagangan tidak signifikan terha dap indekharga saham.
2	Muslim (1991)	-Capital gain -dividen -return pasar -Tk Bunga deposito -harga saham	Regresi linier	Semua variabel ber pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham
3	Singih (1998)	-Dividen -PER -DER -harga saham	Regresi Berganda	-Dividen berpengaruh siginifikan terhadap harga saham -PER dan DER tidak berpengaruh signifikan
4	Suryanto (1998)	-Tk Bunga Deposito -KursUS\$,YenJepang -IHSG	Regresi Linier	- Bunga Deposito ber pengaruh - signifikan terhadap IHSG. -Kurs Jepang tidak sig nifikan terhadap IHSG
5	Yogo P (1998)	-DER -ROE -PER -DPR -harga saham	<i>Generalized Linier Regression</i>	-DER tidak signifikan terhadap harga saham -ROE, PER, DPR berpengaruh signifikan dengan harga saham.

6	Gudono (1999)	-Rasio Hutang -Likuiditas -Profitabilitas -Laju Inflasi -Tk.suku bunga -harga saham	Regresi berganda	-Rasio hutang berpengaruh negatif dengan harga saham -likuiditas tidak berpengaruh signifikan -Profitabilitas berpengaruh negatif -laju inflasi tidak berpengaruh signifikan -Sk bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham
7.	Djayani (1999)	PDB,TkBunga deposito, Kurs US \$, Inflasi, Kebijakan pemerintah, struktur modal, struktur aktiva, likuiditas, harga saham	<i>Generalized Linier regression</i>	Tk. Bunga deposito, struktur modal dan aktiva berpengaruh signifikan sedang variabel lainnya tidak signifikan terhadap harga saham

Sumber : Tesis dan Jurnal, 1990-1999

Dari penelitian diatas mempunyai perbedaan dan kesamaan dengan penelitian ini. Adapun perbedaan dan kesamaan dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Perbedaan Objek Penelitian.

Penelitian tersebut, memiliki perbedaan pada objek penelitiannya. Singgih Santoso meneliti tentang harga saham pada sektor manufaktur. Aisyah dan Yogo Purnomo meneliti pada perusahaan-perusahaan yang go publik di Bursa Efek Jakarta dan tidak membatasi perusahaan yang memiliki saham aktif atau tidak aktif, Gudono meneliti harga saham di sektor real estat, Djayani Nurdin meneliti harga saham di sektor *property*. Pada penelitian ini objeknya dibatasi pada bank go publik di Bursa Efek Jakarta.

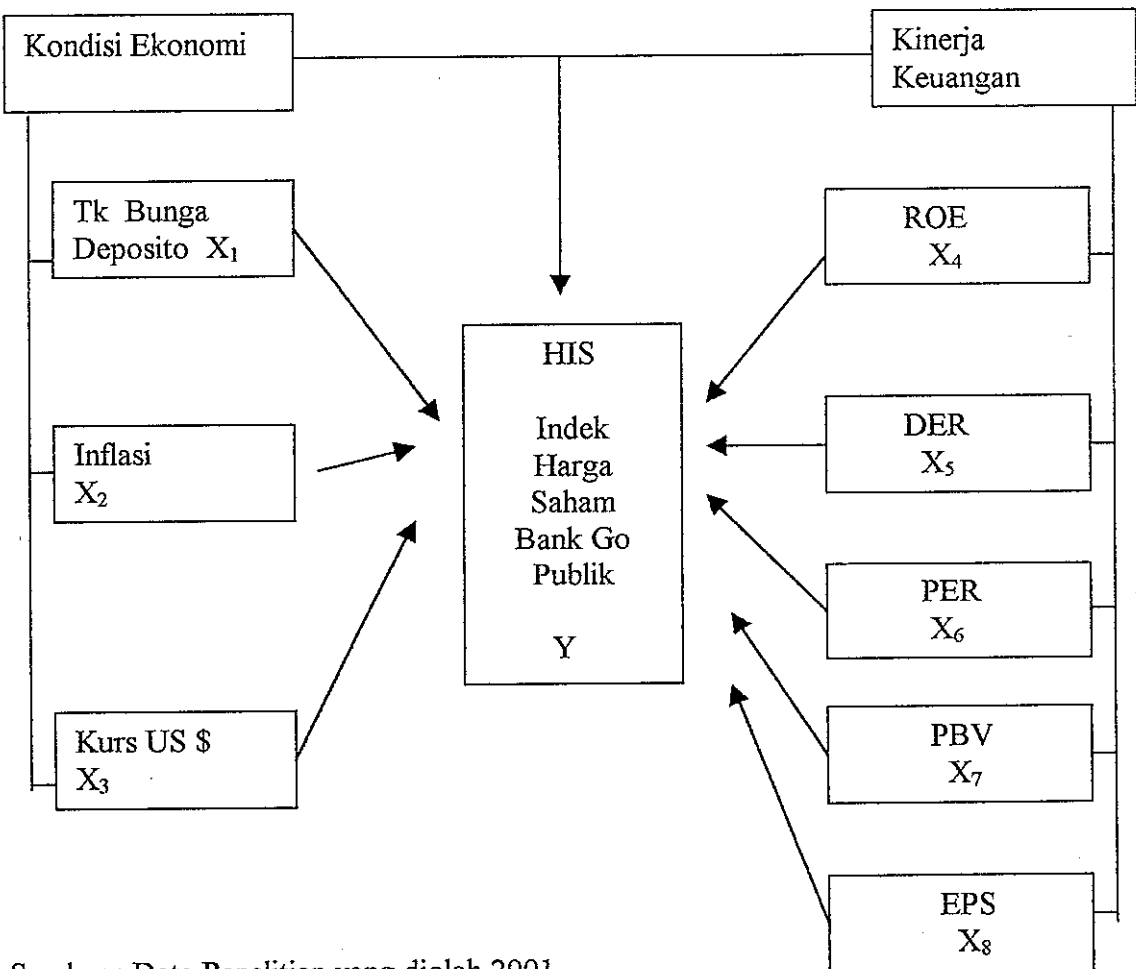
2. Perbedaan dan kesamaan pengukuran perubahan harga saham yang merupakan variabel dependen. Singgih Santoso, Muslim dan Yogo Purnomo, Djayani Nurdin, dan Gudono meneliti tentang perubahan harga saham, sedangkan Aisyah, Sialia dan Suryanto meneliti tentang indeks harga saham. Penelitian ini meneliti tentang indeks harga saham, seperti halnya penelitian Aisyah, Sialia dan Suryanto. Perbedaannya terletak pada harga saham dan indeks harga saham.
3. Perbedaan dan kesamaan pendekatan dalam pengukuran variabel independen. Singgih Santoso meneliti tiga variabel independen yaitu tingkat dividen yang diberikan, PER (*Price Earning Ratio*) dan DER (*Debt Earning Ratio*). Aisyah dan Sialia meneliti *Return on Equity*, *dividend Payout ratio*, volume perdagangan saham dan tingkat bunga bebas resiko. Suryanto meneliti tentang suku bunga deposito dan *kurs* tengah mata uang asing. Muslim meneliti tentang *capital gain*, *dividen*, *return* pasar dan suku bunga deposito. Gudono meneliti tentang rasio hutang, likuiditas, profitabilitas, laju inflasi, tingkat suku bunga. Djayani Nurdin meneliti tentang pertumbuhan ekonomi, suku bunga deposito, kurs US \$, Inflasi, kebijakan pemerintah, struktur modal, struktur aktiva dan likuiditas. Pada penelitian ini mengambil tiga variabel independen (analisis kondisi ekonomi) yaitu tingkat suku bunga deposito, inflasi dan *kurs* US dolar dan lima variabel independen (analisis kinerja keuangan bank go publik) yang diduga berpengaruh terhadap indeks

harga saham yaitu, ROE , DER, PER, PBV, EPS.

2.3. Pengembangan Model Penelitian.

Berdasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian dan tinjauan pustaka maka penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut

Gambar 2.1
Model Penelitian



Sumber : Data Penelitian yang diolah,2001

Dari gambar diatas dapat diuraikan sebagai berikut : perubahan indeks harga saham bank go publik dapat dijelaskan dengan menganalisis pengaruh beberapa kondisi ekonomi yang bersifat makro dan indikator kinerja keuangan bank go publik yang bersifat mikro. Indikator kondisi ekonomi dianalisis melalui variabel independen yaitu faktor:

$X_1 = \text{Tingkat Suku Bunga Deposito}$

$X_2 = \text{Inflasi}$

$X_3 = \text{Kurs US \$}$

Sedangkan indikator kinerja keuangan bank go publik dianalisis melalui variabel independen yaitu faktor :

$X_4 = \text{Return On Equity (ROE)}$

$X_5 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$X_6 = \text{Price to Earning Ratio (PER)}$

$X_7 = \text{Price to Book Value (PBV)}$

$X_8 = \text{Earning Per Share (EPS)}$

Masing – masing faktor diatas secara parsial dan simultan diduga berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik yang merupakan variabel dependen (Y)

2.4. Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan pengembangan model penelitian, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

- Hipotesis 1: Tingkat suku bunga deposito berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta.
- Hipotesis 2: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta.
- Hipotesis 3: *Kurs* US \$ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta.
- Hipotesis 4: Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Return On Equity* terhadap indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta.
- Hipotesis 5: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta
- Hipotesis 6: *Price to Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta
- Hipotesis 7: *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta
- Hipotesis 8: *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap indek harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta
- Hipotesis 9: Secara bersama-sama faktor kondisi ekonomi dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham bank go publik di

Bursa Efek Jakarta.

2.5. Definisi operasional

Definisi operasional pada tiap-tiap variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 2.2 berikut :

Tabel 2.2.
Definisi Operasional

No	Variabel	Skala Pengukuran	Formula Pengukuran.
1	Tk.Bunga Deposito	Skala rasio	%
2	Laju Inflasi	Skala rasio	%
3	Kurs US \$	Skala rasio	$\frac{\text{Rupiah}}{1 \text{ US \$}}$
4	<i>Return On Equity</i>	Skala rasio	$\frac{\text{EAT}}{\text{Modal sendiri}} \times 100 \%$
5	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Skala rasio	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$
6	<i>Price to Earning Ratio</i>	Skala rasio	$\frac{\text{Reguler closing price}}{\text{EPS}} = (X)$
7	<i>Price to Book Value</i>	Skala rasio	$\frac{\text{Reguler closing price}}{\text{Book Value}} = (X)$
8	<i>Earning Per Share</i>	Skala rasio	$\frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Lembar saham}} \times 100 \%$
9	Indek harga saham Sektoral	Skala rasio	$\frac{\sum \text{reguler closing price} \times \text{number share}}{\text{Base value}}$

Sumber : Bambang Riyanto(1993), *JSX Statistics*, 1999

Dari tabel 2.2. tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Tingkat Suku Bunga Deposito.

Variabel suku bunga yang digunakan adalah suku bunga deposito 3 bulanan karena sebagian besar data penelitian ini digunakan data

bulanan, maka pengambilan datanya langsung pada data jadi di bank Indonesia. Pengukuran suku bunga deposito adalah hasil perhitungan suku bunga deposito rata-rata dari bank-bank pemerintah dan bank swasta nasional . Ukurannya adalah %

2. Inflasi, merupakan kecenderungan dari harga-harga barang secara umum naik terus menerus, inflasi dinyatakan dalam %. Data inflasi bulanan, diambil dari Bank Indonesia Semarang.

3. *Kurs US Dolar*

Kurs mata uang asing yang digunakan adalah US Dolar Amerika, karena sebagian besar perdagangan luar negeri Indonesia dalam bentuk US Dolar. Nilai *Kurs* Dolar Amerika terhadap Rupiah diambil dari nilai tengah *kurs* dolar, yaitu nilai tengah antara *kurs* jual dan beli yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. *Kurs* US \$ diambil berdasarkan data bulanan.

4. *Return On Equity* / pengembalian ekuitas , merupakan ukuran terhadap kinerja keseluruhan perusahaan. ROE mengukur seberapa keuntungan yang menjadi hak pemilik/ pemegang saham. Cara mengukurnya yaitu membandingkan *net income* dengan modal sendiri (ekuitas pemegang saham). Ukurannya adalah %

Rumusnya

- Laba bersih setelah pajak

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri (Ekuitas pemegang saham.)}} \times 100 \%$$

Modal sendiri (Ekuitas pemegang saham.) (1)

ROE dihitung dalam waktu bulanan , yaitu membuat rata-rata ROE bulanan sebanyak 20 bank publik di BEJ selama 30 bulan pengamatan (Juli 1997 s/d Desember 1999)

5. *Debt to Equity ratio* (DER), perbandingan antara seluruh hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan. DER mengukur kemampuan modal sendiri dalam menjamin seluruh hutangnya. Ukurannya %

Rumusnya :

Total hutang

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100 \% \dots\dots\dots(2)$$

Total Equity

Total hutang = jumlah hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek

Total Equity = jumlah modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

DER dihitung dalam waktu bulanan.

6. *Price to Earning ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan EPS. PER digunakan untuk merespon pasar

terhadap kinerja saham suatu perusahaan yang tercermin dari EPSnya. PER yang tinggi mengindikasikan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan tinggi. Ukurannya adalah berapa kali (X)

Rumusnya :

$$\text{PER} = \frac{\text{Reguler closing price}}{\text{EPS}} \dots\dots\dots (3)$$

Reguler closing price = harga penutupan saham di pasar reguler.

EPS = *earning per shares* , keuntungan untuk setiap lembar saham.

PER dihitung dalam waktu bulanan.

7. *Price to Book Value*, merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya. PBV digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. PBV yang tinggi mengindikasikan harga pasar saham perusahaan bernilai tinggi. Ukurannya adalah berapa kali (X)

Rumusnya :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Reguler closing price}}{\text{Book Value}} \dots\dots\dots (4)$$

Book Value = hasil bagi antara equity dengan jumlah saham yang beredar. PBV dihitung dalam waktu bulanan.

8. *Earning Per Share*, merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham. Ukurannya adalah %

Rumusnya :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}} \times 100 \% \quad \dots\dots\dots (5)$$

EPS dihitung dalam waktu bulanan

9. Indeks Harga Saham.

Yang dimaksud indeks harga saham disini adalah indeks harga saham sektoral (bankgo publik). Rumus untuk mencari indeks sektoral yaitu

$$\text{Sectoral index} = \frac{\Sigma \text{ regular closing price } \times \text{ number of shares}}{\text{Base value}} \times 100 \% \dots (6)$$

Sectoral index = pergerakan harga saham dalam masing-masing sektor

Σ regular closing price = jumlah harga saham penutupan pada semua perusahaan (sektor).

Number of shares = jumlah lembar saham perusahaan sektoral

Base value = harga dasar *X number of shares*.

BAB III

METODE PENELITIAN.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian pengujian hipotesis. Metode ini dipilih karena untuk memberikan jawaban atas masalah yang dihadapi dengan menganalisis hubungan dan pengaruh variabel independen (bebas) dan dependen (tergantung) melalui pengujian hipotesis.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris variabilitas keberadaan variabel independen: tingkat suku bunga deposito, inflasi dan *kurs* US dolar, *Return On Equity*, *Debt to Equity ratio*, *Price to Earning Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Per Share*, terhadap indeks harga saham pada bank go publik.

3.1. Jenis data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data tingkat suku bunga deposito triwulan yang diamati setiap bulan, mulai Juli 1997 s/d Desember 1999 (30 bulan) . Inflasi bulanan mulai Juli 1997 s/d Desember 1999 (30 bulan) dan *kurs* US \$ pada Juli 1997 s/d Desember 1999 (30 bulan). *Return On Equity* , *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Per Share* Bulan Juli 1997 s/d Desember 1999 (30 bulan) pada 20 perbankan yang telah go publik dan masih aktif, dan indeks harga

saham bank go publik pada Juli 1997 s/d Desember 1999 (30 bulan)

3.2. Sumber data

Sumber data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data yang telah dipublikasikan , diperoleh langsung dari Pojok BEJ UNDIP dan Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Semarang, Bank Indonesia Semarang, *JSX Monthly Statistics* ,dan *Indonesian Capital Market Directory*.

3.3. Populasi dan sampel

Populasi penelitian adalah sama dengan sampel yaitu sebanyak 20 bank go publik yang masih aktif pada waktu pengamatan yaitu Juli 1997 s/d tahun 1999. Pengamatan dilakukan selama 30 bulan mulai Juli 1997 s/d Desember 1999 terhadap 8 variabel independen yang merupakan indikator dari kondisi ekonomi dan kinerja keuangan bank go publik serta 1 variabel dependen yaitu indek harga saham bank go publik.

3.4. Pemilihan Variabel

Dalam penelitian digunakan variabel-variabel yaitu :

Variabel dependen (Y) = indek harga saham bank go publik

Variabel independen :

X_1 = Tingkat Suku Bunga Deposito

X_2 = Inflasi

X_3 = *Kurs* US \$

X_4 = *Return On Equity* (ROE)

X_5 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_6 = *Price to Earning Ratio* (PER)

X_7 = *Price to Book Value* (PBV)

X_8 = *Earning Per Share* (EPS)

3.5. Analisis data

3.5.1. Model analisis regresi linier

Model yang dipergunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah *Linier Regression Model*. Hal ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Model yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{IHS} = & \beta_0 X_0 + \beta_1 \text{SK BUNGA} + \beta_2 \text{INFLASI} + \beta_3 \text{KURS} + \beta_4 \text{ROE} \\ & + \beta_5 \text{DER} + \beta_6 \text{PER} + \beta_7 \text{PBV} + \beta_8 \text{EPS} + e \dots \dots \dots (7) \end{aligned}$$

IHS = Indeks harga saham bank go publik.

X_1 = Tingkat Suku Bunga Deposito

X_2 = Inflasi

X_3 = Kurs US \$

X_4 = *Return On Equity*.

$X_5 = \text{Debt to Equity ratio}$

$X_6 = \text{Price to Earning Ratio}$

$X_7 = \text{Price to Book Value}$

$X_8 = \text{Earning Per Share}$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$ = koefisien variabel independen

e = variabel gangguan (*error terms*)

3.5.2. Uji Asumsi Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data dalam sebuah model regresi dimana variabel dependen maupun independen atau keduanya mempunyai distribusi data normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah datanya terdistribusi secara normal atau mendekati normal.

Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik atau analisis statistik. Untuk mendeteksi normalitas dengan grafik, yaitu dengan melihat penyebaran data (titik-titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan : jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka data model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Sedangkan pengujian normalitas data secara statistik dilakukan dengan menggunakan uji *One sample Kolmogorov-Smirnov test* satu arah. Tingkat

signifikansi digunakan level 5 %. Dasar pengambilan keputusan: jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi data adalah tidak normal. Sedangkan jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ distribusi data adalah normal.

3.5.3. Uji Penyimpangan Asumsi Model Klasik

Agar model regresi yang diperoleh memberikan hasil yang efisien, maka model tersebut perlu diuji penyimpangan asumsi model klasik. Model regresi dikatakan efisien, apabila tidak terdapat *multikolinearitas*, *autokorelasi* maupun *heteroskedastisitas*.

Ad.1. Pengujian ada tidaknya multikolinearitas

Multikolinearitas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui kemungkinan adanya inter-korelasi yang kuat diantara beberapa variabel independen. Jika diantara variabel-variabel independen yang digunakan sama sekali tidak berhubungan satu dengan yang lain, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Akibat adanya multikolinearitas, maka akan sangat sulit untuk memisahkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Adanya multikolinearitas mengakibatkan penaksir-penaksir kuadrat

terkecil menjadi tidak efisien. Oleh karena itu, masalah multikolinearitas harus dianggap sebagai suatu kelemahan (*black mark*) yang mengurangi keyakinan dalam uji signifikansi konvensional terhadap penaksir-penaksir kuadrat terkecil.

Beberapa pakar mengatakan bahwa derajat multikolinearitas yang kecil masih dapat ditolerir , walaupun harus tetap berhati-hati dalam menafsirkan model pada kondisi semacam ini. Sedangkan pakar lain menyarankan untuk mengeluarkan (membuang) saja variabel atau faktor yang menunjukkan multikolinearitas, asalkan faktor tersebut tidak begitu penting dalam model (Gujarati, 1999).

Ada beberapa cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas, antara lain:

- a. Apabila nilai R^2 (koefisien determinasi) cukup tinggi, antara 0,7 – 10, tetapi tidak satupun atau sangat sedikit koefisien regresi parsial yang signifikan.
- b. Apabila nilai R^2 sangat tinggi (mendekati 1), akan tetapi nilai koefisien regresi parsialnya sangat rendah. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tersebut saling berkorelasi.

Apabila multikolinearitas ditemukan sebagai masalah yang serius, maka prosedur korelasi berikut dapat disarankan, yaitu : menghilangkan salah satu variabel independen yang memiliki r^2 parsial yang rendah dari model atau memperbesar ukuran sampel, memasukkan persamaan tambahan kedalam model dan penggunaan informasi ekstra (*extraneous estimates*).

Ad. 2. Pengujian ada tidaknya autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada data runtut waktu atau *time series data*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (seperti dalam data silang waktu atau *cross sectional data*) (Gujarati, 1999). Uji autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi mengandung korelasi serial atau tidak diantara variabel pengganggu.

Disisi lain, dikatakan autokorelasi biasanya tidak muncul dalam data *cross-sectional*. Hal ini disebabkan karena data *cross-section* menunjukkan satu titik waktu, sehingga ketergantungan sementara tidak dimungkinkan oleh sifat data itu sendiri (Gujarati, 1999). Mengacu pada pendapat tersebut, pada penelitian ini uji ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan, karena datanya menunjukkan deret waktu (bulanan) .

Akibat adanya autokorelasi terhadap penaksiran regresi akan menyebabkan hal-hal sebagai berikut :

- Koefisien determinasi (R^2) menjadi lebih rendah daripada yang sebenarnya.
- Pengujain hipotesis yang menggunakan t test dan F test akan memberikan kesimpulan yang menyesatkan.

Untuk mengetahui gejala autokorelasi dilakukan pendekatan metode uji Durbin Watson (Uji DW) , berdasar nilai d dengan korelasi. Menurut Gujarati (1999)

dasar pengambilan keputusan apabila nilai DW statistik makin mendekati nilai 2 maka tidak terdapat gejala autokorelasi. Jika nilai DW mendekati nilai 0 menyebabkan autokorelasi positif. Sedangkan DW mendekati angka 4 maka terdapat petunjuk adanya autokorelasi negatif. Pengujiannya dengan melihat d pada kurva Durbin Watson.

Ad.3. Pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas

Salah satu asumsi pokok dalam model regresi linier klasik ialah bahwa varian setiap *disturbance term* yang dibatasi oleh nilai tertentu mengenai variabel-variabel bebas adalah berbentuk suatu nilai konstan yang sama dengan σ^2 (Gujarati,1999). Inilah yang disebut asumsi *homoscedasticity* atau varian yang sama. Kenyataannya, asumsi varian konstan dari faktor-faktor gangguan mungkin tidak dapat dipenuhi. Faktor gangguan dimasukkan kedalam model untuk memperhitungkan kesalahan-kesalahan yang mungkin terjadi dalam pengukuran dan kesalahan karena mengabaikan variabel-variabel tertentu. Dengan kata lain heteroskedastisitas berarti varians gangguan berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya. Dengan demikian setiap observasi mempunyai reliabilitas yang berbeda.

Beberapa metode yang digunakan untuk menguji kehadiran situasi heteroskedastisitas dalam varian *error term* suatu model regresi, adalah metode grafik dan pengujian Glejser (Gujarati,1999).

- Metode Grafik, jika dalam grafik tidak ada pola yang sistematis antara dua variabel maka menunjukkan tidak ada heteroskedastisitas.
- Pengujian Glejser, sesudah hasil regresi suatu model regresi diperoleh, Glejser mengusulkan untuk meregresikan nilai absolut residuals yang diperoleh yaitu $|e_i|$

Atas variabel X_i salah satu bentuk regresi yang diajukan adalah sebagai berikut :

$$|e_i| = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \dots + \alpha_n X_m + v_i \dots\dots\dots 8)$$

dimana : v_i adalah *error terms*

Jika koefisien regresi signifikan, maka terdapat heteroskedastisitas didalam data, begitu pula sebaliknya apabila koefisien tidak signifikan, maka tidak terdapat heteroskedastisitas didalam data (Gujarati,1999).

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengatasi atau melakukan koreksi karena kehadiran situasi heteroskedastisitas yaitu melakukan transformasi atau variabel-variabel dalam model regresi yang sedang ditaksir. Adapun cara-cara tersebut adalah :

- Melakukan transformasi dengan membagi model regresi asal, dengan salah satu variabel bebas yang digunakan dalam model ini;
- Melakukan transformasi log.

Menurut Gujarati (1999) masalah heterokedastisitas nampaknya sering digunakan dalam data *cross-sectional* dibandingkan dengan data deretan waktu (*time series*). Pada *cross-sectional*, biasanya berhubungan dengan anggota

populasi pada saat tertentu, sedangkan pada data deretan waktu, variabelnya cenderung mempunyai derajat yang sama selama suatu periode waktu. Uji heteroskedastisitas dilakukan pada penelitian ini.

3.5.4. Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan di depan maka pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut :

1. Menguji koefisien regresi dengan menggunakan pengujian t (t test) yang langkah-langkahnya sebagai berikut :

- a. Merumuskan hipotesis

1. $H_0 : \beta_1 = 0$ artinya tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari variabel X_1 (Tingkat suku bunga deposito) terhadap variabel Y (indek harga saham bank go publik)

$H_a : \beta_1 \neq 0$ artinya ada pengaruh negatif dan signifikan dari variable X_1 terhadap Y

2. $H_0 : \beta_2 = 0$ artinya tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari variabel X_2 (Inflasi) terhadap variabel Y.

$H_a : \beta_2 \neq 0$ artinya ada pengaruh negatif dan signifikan dari variabel X_2 terhadap Y

3. $H_0 : \beta_3 = 0$ artinya tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari variabel X_3 (Kurs US \$) terhadap variabel Y.

- Ha : $\beta_3 \neq 0$ artinya ada pengaruh negatif dan signifikan dari variabel X_3 terhadap Y.
4. Ho : $\beta_4 = 0$ artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel X_4 (ROE) terhadap variabel Y
- Ha : $\beta_4 \neq 0$ artinya ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel X_4 terhadap Y
5. Ho : $\beta_5 = 0$ artinya tidak ada pengaruh negatif dan signifikan dari variabel X_5 (DER) terhadap variabel Y
- Ha : $\beta_5 \neq 0$ artinya ada pengaruh negatif dan signifikan dari variabel X_5 terhadap Y.
6. Ho : $\beta_6 = 0$ artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel X_6 (PER) terhadap variabel Y.
- Ha : $\beta_6 \neq 0$ artinya ada pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel X_6 terhadap Y.
7. Ho : $\beta_7 = 0$ artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel X_7 (PBV) terhadap variabel Y
- Ha : $\beta_7 \neq 0$ artinya ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel X_7 terhadap Y.
8. Ho : $\beta_8 = 0$ artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel X_8 (EPS) terhadap variabel Y

Ha : $\beta_8 \neq 0$ artinya ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel X_8 terhadap Y.

- b. Menentukan signifikan (α) yaitu 5 % dan *degree of freedom* Df, uji dua sisi untuk menentukan nilai t tabel.
- c. Menghitung nilai t.

Nilai t hitung dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\beta_1}{Se(\beta_1)} \dots \dots \dots (9)$$

Se (β_1) adalah standar deviasi koefisien variabel independen ke 1

(Haryono Subiyakto, 1995)

- d. Kesimpulan :

Ho diterima bila t hitung < t tabel

Ha diterima bila t hitung > t tabel

Dengan kata lain :

Ho ditolak bila t hitung > t tabel

Ha ditolak bila t hitung < t tabel.

2. Menguji koefisien regresi secara bersama-sama (Simultan)

Menguji koefisien regresi secara bersama-sama dengan menggunakan uji F (F test) . Adapun langkah-langkahnya sebagai berikut :

a. Merumuskan Hipotesis :

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = \beta_8 = 0$, berarti secara bersama-sama tidak ada pengaruh signifikan kondisi ekonomi dan kinerja keuangan pada $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$ terhadap Y

H_a : Sekurang-kurangnya ada satu koefisien regresi $\neq 0$, berarti secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan kondisi ekonomi dan kinerja keuangan pada $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$ terhadap Y

b. Menentukan tingkat signifikan (α) yaitu 5 % dengan Df=(K-1)(n-k)

Untuk menentukan nilai F tabel yang merupakan patokan daerah perkiraan dan penolakan hipotesis.

c. Menghitung F hitung dengan rumus :

$$F \text{ Hitung} = \frac{R^2 / k - 1}{(1 - R^2) / (n - k)} \quad \text{atau} \quad \frac{ESS / (k - 1)}{RSS / (n - k)} \quad \dots\dots\dots(10)$$

Keterangan :

R^2 = *Explained Sum- Squares* (ESS)

$1 - R^2$ = *Residual Sum- Squares* (RSS)

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel

Hasil hitung dibandingkan dengan F tabel dengan kriteria

H_0 diterima bila F hitung < F tabel

H_a diterima bila F hitung > F tabel

R^2 dihitung dengan rumus :

$$R^2 = \frac{\text{ESS}}{\text{TSS}} \dots\dots\dots(11)$$

Keterangan :

TSS adalah *Total Sum- Squares*

Semakin besar nilai R^2 berarti semakin besar variasi dari variabel Y dapat dijelaskan oleh variabel X_1 . Semua data dihitung dengan bantuan program SPSS komputer versi 10.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1. Pergerakan Indeks Harga Saham Bank Go Publik

Indek harga saham bank go publik mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami penurunan sejak semester II tahun 1997 seperti yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Pergerakan Rata-rata IHS Semester II Tahun 1997-Semester II Tahun1999

Semester	Tahun	HIS Rata-rata (%)	% Kenaikan / Penurunan
II	1997	101.259	31,5
I	1998	64.985	20,2
II	1998	48.984	15,2
I	1999	54.370	16,9
II	1999	51.584	16,0

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2001

Dari tabel 4.1. diatas menunjukkan bahwa indek harga saham bank go publik mulai semester II tahun 1997 s/d semester II tahun 1999 mengalami fluktuasi.Semester II 1997 IHS rata-rata sebesar 101.259 %, kemudian mengalami penurunan sampai pada semester II tahun 1998, dimana rata-rata IHS sebesar 48.984 %. Selanjutnya mengalami kenaikan kembali sampai semester II tahun 1999. Namun secara umum apabila dibandingkan pada

awal pengamatan (semester II 1997) dan akhir pengamatan (semester II 1999) IHS bank go publik mengalami penurunan yang drastis.

4.1.2. Kondisi Ekonomi

Kondisi ekonomi yang dilihat dari tingkat suku bunga deposito, inflasi dan kurs US \$ dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini

Tabel 4.2.
Pergerakan Rata-rata Indikator Kondisi Ekonomi Semester II Tahun 1997- Semester II Tahun 1999

Semester	Tahun	Tk.Suku Bunga Deposito (%)	%	Inflasi (%)	%	Kurs US \$ (Rp)	%
II	1997	23,65	15,4	1,41	12,0	3.479	8,9
I	1998	29,51	19,2	6,62	56,6	10.140	26,1
II	1998	48,61	31,7	3,30	28,2	9.608	24,7
I	1999	35,20	23,2	0,45	3,8	8.242	21,2
II	1999	16,27	10,6	-0,10	-0,8	7.375	18,9

Sumber : Data sekunder yang diolah , 2001

Dari tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga deposito sejak semester II tahun 1997 menunjukkan angka yang tinggi, bahkan pada semester II tahun 1998 tingkat suku bunga deposito rata-rata sebesar 48,61 %. Tingkat inflasi mulai Semester II tahun 1997 sampai semester II tahun 1999 menunjukkan angka yang berfluktuasi. Rata-rata inflasi pada semester I tahun 1998 menunjukkan angka yang tinggi yaitu sebesar 6,62 %, kemudian mengalami penurunan sejak semester II tahun

1999. Kurs US \$ menunjukkan kenaikan yang drastis. Semula pada semester II tahun 1997 kurs US \$ rata-rata sebesar Rp 3.479 per dolar Amerika, namun pada semester I tahun 1998 kurs US \$ rata-rata sebesar Rp 10.140 per dolar Amerika.

Dilihat dari data deskriptif tersebut secara umum bahwa kondisi ekonomi menunjukkan tidak stabil.

4.1.3. Kinerja Keuangan Bank Go Publik

Perkembangan rata-rata kinerja keuangan bank go publik yang dilihat dari rasio profitabilitas : ROE, rasio leverage : DER, rasio penilaian: PER, PBV dan rasio pertumbuhan: EPS, dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.3
Perkembangan Rata-rata Indikator Kinerja Keuangan Bank Go Publik
Semester II Tahun 1997 – semester II Tahun 1999

Semester	Thn	ROE (%)	%	DER (%)	%	PER (X)	%	PBV (X)	%	EPS (%)	%
II	1997	15,32	37,0	9,21	17,3	7,77	16,2	1,04	18,2	164	20,2
I	1998	10,34	24,9	9,96	18,7	6,79	14,1	0,29	5,09	130	16,0
II	1998	0,34	0,82	16,82	31,7	11,31	23,5	-0,2	-4,8	-260	-32,0
I	1999	4,42	10,6	11,92	22,4	14,06	29,3	0,40	7,02	-669	-82,4
II	1999	10,95	26,4	5,07	9,5	8,03	16,7	4,24	74,5	-176	-21,7

Sumber : Data sekunder yang diolah , 2001

Dari tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE)

selama 5 lima semester mengalami fluktuasi. Semester II tahun 1997 ROE rata-rata 15,32 % atau 37 %, sedangkan semester II tahun 1999 ROE rata-rata sebesar 10,95 % . *Debt to Equity Ratio* (DER) semester II tahun 1997 s/d semester II tahun 1999 mengalami fluktuasi. *Price to Earning Ratio* (PER) semester II tahun 1997 sampai semester I tahun 1999 rata-rata mengalami kenaikan. *Price to Book value* (PBV) mengalami fluktuasi. Semester II tahun 1997 – semester II tahun 1998 mengalami penurunan, sedangkan sejak semester I tahun 1999 mengalami kenaikan. *Earning Per share* (EPS) selama 5 semester sejak tahun 1997 sampai tahun 1999 mengalami penurunan yang drastis, dimana datanya menunjukkan penurunan yang negatif. Secara umum dari data deskriptif kinerja keuangan bank go publik menunjukkan adanya fluktuasi.

4.2.Hasil Analisis.

4.2.1. Pengujian Normalitas Data.

1. Analisis Grafik.

Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan analisis grafik (lihat lampiran 12- 20) , terlihat bahwa titik –titik sebaran data menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat dikatakan bahwa semua variabel kondisi ekonomi yang diwakili oleh tingkat suku bunga deposito, inflasi , *kurs* US \$ dan kinerja keuangan

yang diwakili oleh ROE, DER, PER, PBV, dan EPS mempunyai distribusi data yang normal sehingga layak dipakai untuk prediksi indeks harga saham bank publik.

2. Analisis Statistik.

Pengujian normalitas data secara statistik dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov test* satu arah. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian ini adalah 5 %. Sedangkan pedoman pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

- Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi data adalah tidak normal.
- Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi data adalah normal.

Hasil uji normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov – Smirnov test* satu arah terlihat pada tabel 4.4. berikut ini :

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov test

Variabel	Asymp. Sig (2-tailed)	Keterangan	Distribusi data
Tk Suku Bunga Deposito	0,708	$P > 0,05$	Normal
Inflasi	0,074	$P > 0,05$	Normal
<i>Kurs</i> US \$	0,453	$P > 0,05$	Normal
ROE	0,244	$P > 0,05$	Normal
DER	0,642	$P > 0,05$	Normal
PER	0,217	$P > 0,05$	Normal
PBV	0,100	$P > 0,05$	Normal
EPS	0,089	$P > 0,05$	Normal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2001

Berdasarkan tabel 4.4. diatas tampak bahwa semua variabel baik pada faktor kondisi ekonomi maupun kinerja keuangan bank go publik mempunyai distribusi data yang normal dimana nilai signifikansi atau probabilitasnya $> 0,05$. Dengan demikian maka semua data dari kedua model tersebut diatas terdistribusi secara normal, sehingga layak untuk melakukan pengujian dengan indek harga saham.

4.2.2. Pengujian Asumsi Klasik

Suatu model dinyatakan baik untuk alat prediksi apabila mempunyai sifat-sifat tidak bias linier terhadap suatu penaksir (*Best, linearity, unbiased, estimated*) (Gujarati, 1999). Disamping itu suatu model dikatakan cukup baik dan dapat dipakai

untuk memprediksi apabila sudah bebas dari suatu rangkaian uji asumsi klasik yang melandasinya. Oleh karena itu perlu dilakukan uji terhadap gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

4.2.2.1. Uji Multikolinearitas.

Variabel-variabel independen (X_j) di dalam suatu fungsi atau model tidak saling berhubungan. Namun apabila terdapat hubungan atau multikolinear antara variabel independen maka hubungan tersebut menjadi tidak sempurna.

Uji multikolinearitas ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat inter korelasi yang sempurna diantara beberapa variabel independen yang digunakan dalam model. Apabila terjadi gejala multikolinearitas, maka dapat mengakibatkan hal-hal sebagai berikut

- Nilai koefisien regresi menjadi kurang dapat dipercaya.
- Kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen.

Untuk mengetahui adanya multikolinearitas diidentifikasi pada nilai korelasi antar variabel, nilai tolerance dan Faktor Inflasi Variabel (*Variable Inflatoir Factor – VIF*) dengan ketentuan jika nilai korelasi dan nilai tolerance kurang dari 1 dan nilai VIF kurang dari 10 berarti tidak ada indikasi multikolinearitas (Gujarati, 1999)

Hasil perhitungan *Correlations matrix* antar variabel independen, dapat dilihat pada lampiran 6. Sedangkan hasil perhitungan nilai Tolerance dan VIF dapat dilihat

pada tabel 4.5. dibawah ini :

Tabel 4.5
Nilai Tolerance Dan Variable Inflatoir Factor

Variabel	Tolerance	VIF	Indikasi
Tk Suku Bunga Deposito	0,143	7,014	Tidak ada multikolinearitas
Inflasi	0,301	3,323	Tidak ada multikolinearitas
Kurs US \$	0,203	4,916	Tidak ada multikolinearitas
ROE	0,112	8,894	Tidak ada multokolinearitas
DER	0,141	7,072	Tidak ada multikolinearitas
PER	0,245	4,077	Tidak ada multikolinearitas
PBV	0,283	3,534	Tidak ada multikolinearitas
EPS	0,319	3,139	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2001

Dari tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa variabel-variabel : Tingkat suku bunga deposito, Inflasi , Kurs US \$, ROE, DER, PER , PBV dan EPS tidak ada multikolinearitas.

Untuk mengetahui multikolinearitas, dapat pula dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antar variabel yang satu dengan yang lain. Apabila koefisien korelasi mendekati angka 1 berarti ada hubungan yang kuat, sehingga terjadi multikolinearitas. Dari data Corelation Matrix pada lampiran 6 dapat diketahui tidak ada hubungan yang sangat kuat diantara variabel independen, maka dalam uji ini tidak ada indikasi gejala multikolinearitas.

4.2.2.2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi diantara anggota dari seri observasi yang disusun menurut *time series* maupun *cross section* (Gujarati, 1999). Akibat adanya autokorelasi terhadap penaksiran regresi akan menyebabkan hal-hal sebagai berikut :

- Koefisien determinasi (R^2) menjadi lebih rendah daripada yang sebenarnya.
- Pengujain hipotesis yang menggunakan t test dan F test akan memberikan kesimpulan yang menyesatkan.

Untuk mengetahui gejala autokorelasi dilakukan pendekatan metode uji Durbin Watson (Uji DW), berdasar nilai d dengan korelasi. Menurut Gujarati (1999) apabila nilai DW statistik makin mendekati nilai 2 maka tidak terdapat gejala autokorelasi. Jika nilai DW mendekati nilai 0 menyebabkan autokorelasi positif. Sedangkan DW mendekati angka 4 maka terdapat petunjuk adanya autokorelasi negatif.

Dari pengujian yang dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut : d hitung sebesar 1,504 berarti mendekati angka 2 sehingga tidak ada indikasi autokorelasi.

Sedangkan uji Durbin Watson dilakukan dengan langkah sebagai berikut

1. Kriteria :

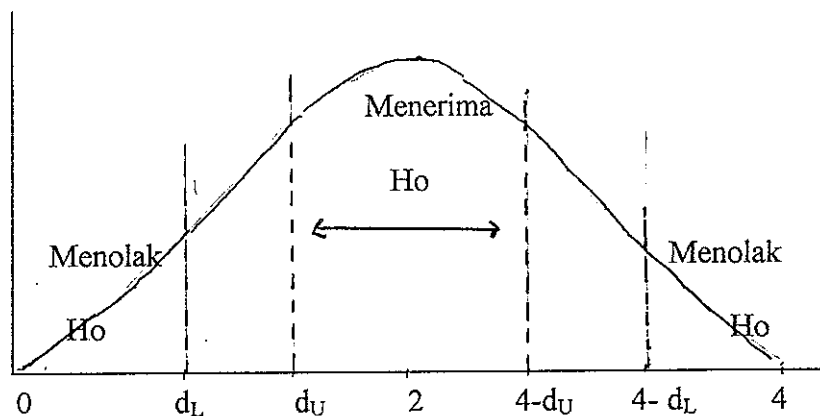
$d < d_L$ = H_0 ditolak , berarti ada autokorelasi

$d > d_U$ = H_0 diterima, berarti tidak ada autokorelasi

$d_L < d < d_U$ = pengujian tidak meyakinkan

2. $k = 8$, $n = 30$, $\alpha 1\%$, tabel DW menunjukkan $d_L = 1,35$, $d_U = 1,49$
3. Hasil perhitungan dalam SPSS, $d = 1,504$
4. Pengujian dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 4.1
Uji Durbin Watson



Sumber : Data sekunder yang diolah , 2001

Dari gambar 4.1 tersebut $d > d_U$, dimana $d = 1.504$ jatuh berada pada daerah H_0 terima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi gejala autokorelasi pada model regresi ini.

4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas berarti varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Konsekuensinya adanya heteroskedastisitas dalam model regresi

adalah penaksir (estimasi) yang diperoleh menjadi tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun sampel besar meskipun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya dan bertambahnya sampel yang digunakan akan mendata nilai sebenarnya (konsisten). Hal ini disebabkan variannya tidak efisien.

Pada penelitian ini, gejala heteroskedastisitas dideteksi dengan menggunakan metode grafik. Pengujian non heteroskedastisitas antara pola gambar hasil plot residual dengan pola gambar indikasi terdapatnya gejala heteroskedastisitas. Menurut Gujarati (1999) pada persamaan yang diindikasikan terjadi heteroskedastisitas mempunyai pola pola tertentu (misalnya bergelombang, melebar kemudian menyempit)

Deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik (lihat lampiran 10), dimana sumbu X adalah \hat{Y} yang telah diprediksi, dan sumbu Y adalah residual ($\hat{Y} - Y$ sesungguhnya). Dasar pengambilan keputusan :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari grafik model regresi 1 dan model regresi 2 pada lampiran tersebut , terlihat titik-titik menyebar secara acak , tidak membentuk pola tertentu, serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini tidak terjadi

heteroskedastisitas.

Setelah dilakukan pengujian beberapa asumsi dasar klasik terhadap model regresi, maka koefisien regresi dapat dinyatakan telah bersifat *BLUE*. Dengan demikian hasil regresi dapat digunakan untuk menganalisis lebih lanjut untuk mendeteksi dan menjawab hipotesis yang diajukan.

4.2.3. Analisis Regresi Linier

Perhitungan regresi linier dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS versi 10. dengan persamaan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{IHS} = & \beta_0 X_0 + \beta_1 \text{SK BUNGA} + \beta_2 \text{INFLASI} + \beta_3 \text{KURS} + \beta_4 \text{ROE} \\ & + \beta_5 \text{DER} + \beta_6 \text{PER} + \beta_7 \text{PBV} + \beta_8 \text{EPS} + e \end{aligned}$$

Hasil analisis regresi dapat dilihat pada persamaan berikut ini :

$$\begin{aligned} \text{IHS} = & 28235,2 - 1075,2 \text{SK BUNGA} - 510,2 \text{INFLASI} - 1,22 \text{KURS} \\ & (33756,7) \quad (434,9) \quad (1125,8) \quad (1,56) \\ t \quad & (0,836) \quad (-2,47) \quad (-0,453) \quad (-0,78) \\ & + 2964,8 \text{ROE} + 3034,6 \text{DER} + 3254,6 \text{PER} - 3888,9 \text{PBV} + 32,4 \text{EPS} \\ & (1036,6) \quad (1173,5) \quad (1091,5) \quad (1840,4) \quad (8,62) \\ t \quad & (2,86) \quad (2,58) \quad (2,98) \quad (-2,11) \quad (3,76) \\ F = & 13,166 \\ R^2 = & 0,913 \quad R^2 \text{ Adjusted} = 0,77 \quad df = 21 \quad D-W = 1,504 \end{aligned}$$

Dari hasil persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Jika Tingkat Suku Bunga Deposito bertambah 1 %, maka IHS bank go publik akan turun sebesar 1075,2 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
2. Jika Inflasi naik 1%, maka IHS bank go publik akan turun sebesar 510,2 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
3. Jika Kurs US \$ terdepresiasi 1 rupiah, maka IHS bank go publik akan turun sebesar 1,22 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
4. Jika ROE bertambah 1 %, maka IHS bank go publik akan naik sebesar 2964,8 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
5. Jika DER bertambah 1%, maka IHS bank go publik akan bertambah sebesar 3034,6 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
6. Jika PER bertambah 1 X, maka IHS bank go publik akan naik sebesar 3254,6 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
7. Jika PBV bertambah 1 X, maka IHS bank go publik akan turun sebesar 3888,9 dengan asumsi variabel yang lain tetap.
8. Jika EPS bertambah 1 %, maka IHS bank go publik akan naik sebesar 32,4 dengan asumsi variabel yang lain tetap.

4.2.4. Pengujian terhadap Koefisien Regresi Parsial

Pengujian ini dimaksudkan sebagai pengujian terhadap koefisien regresi secara individu atau masing-masing variabel. Pengujian ini bermanfaat untuk menentukan apakah suatu model regresi dapat menjadi model yang efektif. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi Secara Parsial

Variabel	Koef.Regresi	t hitung.	t tabel	Sig.	Hasil
Tk. Suku Bunga Deposito	-1075,2	-2,47	-2,08	0,022	Signifikan
Inflasi	-510,2	-0,45	-2,08	0,655	TidakSignifikan
Kurs	-1,22	-0,78	-2,08	0,442	TidakSignifikan
ROE	2964,8	2,86	2,08	0,009	Signifikan
DER	3034,6	2,58	2,08	0,017	Signifikan
PER	3254,6	2,98	2,08	0,007	Signifikan
PBV	-3888,9	-2,11	-2,08	0,047	Signifikan
EPS	32,46	3,76	2,08	0,001	Signifikan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2001

Keterangan :

- Tingkat kepercayaan 5%, uji dua sisi ; $df = 30-8-1 = 21$ adalah 2,08 dan -2,08

Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka hasilnya signifikan

Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$., maka tidak signifikan.

b. Dari hasil perhitungan uji t pada tabel 4.6 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Enam variabel signifikan yaitu Tingkat suku bunga deposito, ROE, DER, PER, PBV dan EPS.
- Dua variabel tidak signifikan yaitu inflasi dan Kurs US \$.

Untuk mengetahui ada pengaruh yang signifikan dari variabel beberapa kondisi ekonomi terhadap indek harga saham bank go publik maka dilakukan t test, dengan tingkat kepercayaan 5 % menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga deposito signifikan (tabel 4.6) . T hitung $-2,47$ dan t tabel $-2,08$. Karena t hitung lebih besar dari t tabel H_0 ditolak dan H_a diterima, maka secara individu variabel tingkat suku bunga deposito signifikan terhadap indek harga saham bank go publik.

Uji t yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 5 % menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak signifikan. T hitung $-0,45$ dan t tabel $-2,08$. karena t hitung lebih kecil dari t tabel H_0 diterima dan H_a ditolak, maka secara individu variabel inflasi tidak signifikan terhadap indek harga saham bank go publik.

Uji t yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 5 % menunjukkan bahwa variabel Kurs US\$ tidak signifikan. T hitung $-0,78$ dan t tabel $-2,08$. karena t hitung lebih kecil dari t tabel H_0 diterima dan H_a ditolak, maka secara individu kurs US \$ tidak signifikan terhadap indek harga saham bank go publik.

Untuk mengetahui ada pengaruh yang signifikan dari variabel beberapa

kinerja keuangan terhadap indeks harga saham bank go publik maka dilakukan t test, dengan tingkat kepercayaan 5% menunjukkan bahwa variabel. ROE (*Return On Equity*) signifikan (tabel 4.6) . T hitung 2,86 dan t tabel 2,08. Karena t hitung lebih besar dari t tabel H_0 ditolak dan H_a diterima, maka secara individu variabel ROE signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik.

Uji t yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 5 % menunjukkan bahwa variabel DER (*Debt ti Equity Ratio*) signifikan. T hitung 2,58 dan t tabel 2,08. karena t hitung lebih besar dari t tabel H_0 ditolak dan H_a diterima, maka secara individu variabel DER signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik.

Uji t yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 5 % menunjukkan bahwa variabel PER (*Price Earning ratio*) signifikan. T hitung 2,98 dan t tabel 2,08. karena t hitung lebih besar dari t tabel H_0 ditolak dan H_a diterima, maka secara individu variabel PER signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik.

Uji t yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 5 % menunjukkan bahwa variabel PBV (*Price to Book Value*) signifikan. T hitung - 2,11 dan t tabel -2,08. Karena t hitung lebih besar dari t tabel H_0 ditolak dan H_a diterima maka secara individu variabel PBV signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik.

Uji t yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 5 % menunjukkan bahwa variabel EPS (*Earning Per Share*) signifikan. T hitung 3,76 dan t tabel 2,08. Karena t hitung lebih besar dari t tabel H_0 ditolak dan H_a diterima maka secara individu variabel EPS signifikan terhadap indeks harga saham bank publik

4.2.5. Pengujian Regresi Berganda (Uji F)

Pengujian koefisien regresi berganda (simultan) dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan distribusi F dan membandingkan antara F hitung dengan F tabel sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji F (Simultan)

Model	Df 1	Df 2	F hitung	F tabel	Sig.	Hasil
Regresi 1	8	21	13,16	2,42	0,000	Signifikan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2001

Tabel 4.7. diatas menunjukkan bahwa hasil uji F model regresi linier yang menganalisis faktor kondisi ekonomi yang diwakili tingkat suku bunga deposito, inflasi dan kurs US\$ dan kinerja keuangan yang diwakili oleh ROE, DER, PER, PBV, dan EPS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham bank go publik. Hal ini ditunjukkan hasil uji F, dengan tingkat kepercayaan 5 % dan derajat kebebasan Df 1 = 8 dan Df 2 = 21 maka dari tabel didapat $F (8 ; 21 ; 0,05) = 2,42$. Karena F hitung lebih besar dari F tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima , maka tingkat suku bunga deposito, inflasi, kurs US \$, ROE, DER, PER, PBV dan EPS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham bank go publik.

4.2.6. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis Koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Koefisien determinasi mempunyai nilai antara 0 sampai 1 dalam arti bahwa koefisien determinasi tinggi nilainya berkisar 0,1 s/d 1,0.

Dalam perhitungan statistik nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah Adjusted R^2 , atau R^2 yang telah disesuaikan. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui pengaruh perubahan suatu variabel bebas ke dalam variabel tergantung. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.8. berikut ini.

Tabel 4.8

Hasil Koefisien Determinasi

Model	R^2	R Square	Adjusted R Square	Dijelaskan pada Variabel lain
Regresi Linier	0,913	0,834	0,770	0.230

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2001

Dari koefisien determinasi pada tabel 4.8 diatas bahwa IHS 77 % dapat dijelaskan oleh variabel Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan *Kurs* US \$, ROE, DER, ROE, DER, PBV dan EPS sedangkan 23 % sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain

4.3. Pengujian Hipotesis

4.3.1. Pengujian Hipotesis 1

Tingkat suku bunga deposito mempunyai nilai uji t signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel tingkat suku bunga deposito terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi bertanda negatif. Artinya bahwa tingkat suku bunga deposito mengalami peningkatan maka indeks harga saham bank go publik mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang diharapkan, dan mendukung hasil penelitian dari Gudono (1999) variabel tingkat suku bunga deposito penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada saham-saham bank go publik.

4.3.2. Pengujian Hipotesis 2

Inflasi mempunyai nilai uji t yang tidak signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel inflasi terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien bertanda negatif. Artinya dengan adanya inflasi yang tinggi maka indeks harga saham bank go publik akan turun. Hal ini sesuai dengan yang diharapkan, dimana inflasi mempunyai hubungan yang negatif dengan indeks harga saham. Hubungan negatif maksudnya semakin tinggi inflasi maka indeks harga saham semakin rendah. Namun karena penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak

signifikan, maka tidak penting bagi investor dalam pengambilan keputusan tentang investasi saham di pasar modal. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Gudono (1999) dan Djayani Nurdin (1999) dimana hasil penelitian keduanya tidak signifikan terhadap harga saham bank go publik. Kenaikan inflasi yang tajam berakibat melemahnya daya beli terhadap jasa perbankan, karena sebagian besar penghasilan masyarakat digunakan sebagai ongkos kerugian karena adanya inflasi, sehingga keuntungan bank go publik menjadi kecil, oleh karena itu inflasi tidak dapat digunakan investor sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

4.3.3. Pengujian Hipotesis 3.

Kurs US \$ mempunyai nilai uji t yang tidak signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel kurs US \$ terhadap indek harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi bertanda negatif. Artinya bahwa kenaikan kurs US \$ atau melemahnya rupiah terhadap US \$ akan mengakibatkan indek harga saham bank go publik akan menurun. Dampak depresiasi rupiah terhadap US \$ pada perusahaan/ bank adalah bertambahnya beban hutang yang berbentuk US \$ ketika dikonversi dalam rupiah. Ketika rupiah melemah, maka indek harga saham bank go publik mengalami penurunan. Disamping itu apabila kurs US \$ meningkat, maka investor akan lebih senang menanamkan modalnya di luar

negeri atau spekulasi terhadap US \$, sehingga gairah investasi di saham menurun, berakibat permintaan saham menurun yang akhirnya harga saham bank go publik menurun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suryanto (1998). Fluktuasi *kurs* US \$ yang tajam merupakan faktor eksternal yang sulit dikendalikan oleh perusahaan maupun investor dalam mengelola perusahaan maupun memprediksi harga saham bank go publik, oleh sebab itu bahwa *kurs* US \$ tidak dapat digunakan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi saham di sektor bank go publik.

4.3.4. Pengujian Hipotesis 4

Return On Equity mempunyai nilai uji t yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel *Return On Equity* terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi bertanda positif. Artinya setiap kenaikan *Return on Equity* maka akan meningkatkan indeks harga saham bank go publik. Hal ini sesuai dengan harapan bahwa ROE yang tinggi menyebabkan minat investor menanamkan modalnya dalam saham akan meningkat, karena keuntungan yang akan diterima tinggi dan pada akhirnya mempengaruhi indeks harga saham bank go publik yang tinggi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aisyah (1990), Steven (1990), dan Yogo Purnomo (1998).

4.3.5. Pengujian Hipotesis 5

Debt Equity Ratio (DER) mempunyai nilai uji t yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan variabel *Debt Equity Ratio* terhadap indeks harga saham bank publik. Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi bertanda positif. Artinya apabila nilai DER naik maka akan menaikkan indeks harga saham. Walaupun berpengaruh signifikan, namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan yang diharapkan, dan bertolak belakang dengan hasil penelitian Gudono (1999) dimana DER ini seharusnya mempunyai hubungan yang negatif terhadap indeks harga saham. Hubungan negatif maksudnya bahwa DER yang tinggi akan memberikan pengaruh negatif terhadap indeks harga saham bank go publik. DER yang tinggi berarti rasio leverage tinggi, akan menimbulkan resiko industri yang besar terhadap saham, karenanya investor juga akan menanggung hutang perusahaan yang besar pula. Sehingga DER yang semakin tinggi, indeks harga saham semakin menurun.

4.3.6. Pengujian Hipotesis 6

Price to Earning Ratio (PER) mempunyai nilai uji t yang signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel PER terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi bertanda positif. Artinya adanya peningkatan PER maka indeks harga saham

akan naik. Hal ini sesuai dengan harapan, bahwa PER tinggi mengindikasikan bahwa harga saham tinggi, bahkan dapat lebih tinggi daripada nilai intrinsiknya (*overvalue*). Hasil penelitian ini mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh Yogo Purnomo (1998).

4.3.7. Pengujian Hipotesis 7

Price to Book Value (PBV) mempunyai nilai uji t yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan variabel DPV terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi bertanda negatif. Artinya dengan adanya kenaikan PBV yang tinggi akan menurunkan indeks harga saham bank go publik. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan, dimana PBV semestinya mempunyai hubungan yang positif terhadap indeks harga saham bank go publik. Hubungan yang positif maksudnya bahwa PBV yang tinggi akan meningkatkan indeks harga saham bank publik. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teoritisnya, karena periode pengamatan yaitu tahun 1997, 1998, 1998 terjadi fluktuasi *kurs* US \$ yang tinggi, sehingga aspek organisasi maupun nilai buku tidak diperhatikan, yang dipentingkan adalah tingkat keuntungan perusahaan/ bank. Dengan kata lain bahwa perputaran transaksi yang tinggi akan lebih bernilai tinggi bagi suatu bank daripada sekedar memiliki gedung yang bagus namun transaksinya kecil.

4.3.8. Pengujian Hipotesis 8

Earning Per Share (EPS) mempunyai nilai uji t yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel EPS terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi bertanda positif. Artinya setiap kenaikan *Earning Per Share* akan meningkatkan indeks harga saham. Sebaliknya apabila *Earning Per Share* mengalami penurunan maka indeks harga saham juga mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan yang diharapkan oleh investor dalam pengambilan keputusan tentang pembelian saham-saham bank publik. Keuntungan setelah pajak yang tinggi akan berpengaruh terhadap harga per lembar saham.

4.3.9. Pengujian Hipotesis 9

Dengan uji F, kondisi ekonomi pada variabel tingkat suku bunga deposito, inflasi dan *kurs* US\$ dan kinerja keuangan seperti ROE, DER, PER, PBV dan EPS secara simultan mempunyai nilai yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan antara kondisi ekonomi dan kinerja keuangan terhadap indeks harga saham bank go publik.

Koefisien determinasi *Adjusted R Square* menunjukkan angka 0,77 artinya sebesar 77 % dari variabel dependen indeks harga saham bank go publik dapat dijelaskan oleh kondisi ekonomi yaitu variabel tingkat suku bunga deposito, inflasi dan *kurs* US \$ dan kinerja keuangan seperti ROE, DER, PER, PBV dan EPS. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel yang lain.

BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

5.1. Kesimpulan.

1. Berdasarkan hasil analisis pada beberapa faktor kondisi ekonomi secara parsial maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Tingkat suku bunga deposito mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indek harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) bertanda negatip, artinya bahwa tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka indek harga saham mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang diharapkan, variabel tingkat suku bunga deposito signifikan maka dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada saham-saham bank go publik.

Inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap indek harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) bertanda negatip, hal ini sesuai dengan yang diharapkan. Semakin tinggi inflasi maka indek harga saham semakin rendah. Namun inflasi tidak dapat digunakan sebagai kebijakan pengambilan keputusan investasi pada saham-saham bank go publik, karena dengan kenaikan inflasi yang tajam berakibat daya beli terhadap jasa perbankan menjadi lemah, sehingga keuntungan bank go publik menjadi sedikit.

Kurs US \$ mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) bertanda negatif, artinya bahwa kenaikan *kurs* US \$ atau melemahnya rupiah terhadap US \$ akan mengakibatkan indeks harga saham bank go publik akan menurun. Dampak depresiasi rupiah terhadap US \$ pada perusahaan adalah bertambahnya beban hutang yang berbentuk US \$ ketika dikonversi dalam rupiah.

2. Berdasarkan hasil analisis terhadap beberapa faktor kinerja keuangan bank go publik secara parsial dapat disimpulkan sebagai berikut :

Return On Equity mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) bertanda positif, artinya setiap kenaikan *Return On Equity* maka akan meningkatkan indeks harga saham bank go publik. Hal ini sesuai dengan harapan bahwa ROE yang tinggi menyebabkan minat investor menanamkan modalnya dalam saham akan meningkat, karena keuntungan yang akan diterima tinggi dan pada akhirnya mempengaruhi indeks harga saham bank go publik.

Debt Equity Ratio (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) bertanda positif, artinya apabila nilai DER naik maka akan menaikkan indeks harga saham. Walaupun hasil ini berpengaruh signifikan, namun tidak sesuai dengan

yang diharapkan, dimana DER ini seharusnya mempunyai pengaruh yang negatif, maksudnya bahwa DER yang tinggi berarti rasio leverage tinggi, yang akan menimbulkan resiko industri yang besar terhadap saham, karenanya investor juga akan menanggung hutang perusahaan yang besar pula, sehingga indeks harga saham bank go publik semakin menurun.

Price to Earning Ratio (PER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) positif, artinya apabila PER naik maka indeks harga saham bank go publik akan naik. Hal ini sesuai dengan harapan, bahwa PER tinggi mengindikasikan bahwa harga saham tinggi, bahkan dapat lebih tinggi dari pada nilai intrinsiknya (*overvalue*).

Price to Book Value (PBV) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β) bertanda negatif, artinya dengan adanya kenaikan PBV yang tinggi akan menurunkan indeks harga saham bank go publik. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan, namun karena variabel PBV signifikan untuk dapat mempengaruhi indeks harga saham bank go publik, maka *Price to book value* dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investasi bagi investor pada saham bank go publik.

Earning Per Share (EPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik. Nilai koefisien regresi (β)

bertanda positif, artinya setiap kenaikan *Earning per Share* akan meningkatkan indeks harga saham bank go publik. Hal ini sesuai dengan yang diharapkan oleh investor dalam pengambilan keputusan tentang pembelian saham-saham bank go publik.

3. Secara bersama-sama variabel tingkat suku bunga deposito, inflasi, *kurs* US \$, ROE, DER, PER, PBV, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank go publik di Bursa Efek Jakarta.

5.2. Implikasi Kebijakan

Dari pengujian hipotesis diatas, dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga deposito, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio*, *Price to Book Value* dan *Earning Per Share* merupakan variabel independen yang dapat digunakan oleh investor sebagai bahan informasi pengambilan keputusan dalam investasi saham pada bank go publik, karena variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham bank go publik.

Sedangkan *kurs* US \$ dan inflasi yang berfluktuasi dengan tajam, mesti harus dicermati baik oleh para investor maupun pihak manajemen bank go publik sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Bagi para investor, informasi ini harus diperhatikan secara serius sebelum melakukan

penanaman modalnya di sektor bank go publik. Bagi pihak manajemen bank go publik, kurs dan inflasi dapat digunakan sebagai dasar kebijakan internal bank go publik.

Fluktuasi yang tajam pada kurs US \$ dan Inflasi merupakan faktor eksternal yang sulit untuk dikendalikan oleh manajemen maupun investor. Depresiasi kurs US \$ berakibat meningkatnya beban hutang yang ditanggung oleh perbankan karena adanya kenaikan beban hutang dalam bentuk US \$, jika dikonversi ke dalam rupiah. Kenaikan inflasi yang tajam akan berakibat menaiknya bahan baku dan biaya produksi, yang berdampak pada kenaikan harga barang jadi. Hal ini juga berlaku pada perbankan, kenaikan inflasi akan berakibat menurunnya daya beli terhadap produk perbankan, sehingga keuntungan bank publik menjadi berkurang.

5.3. Keterbatasan Penelitian.

Penelitian ini mempunyai sejumlah keterbatasan baik dalam pengambilan jumlah waktu pengamatan maupun pemilihan dan jumlah variabel penelitian.

1. Terbatasnya jumlah waktu pengamatan

Penelitian ini hanya mengambil data selama 30 bulan pengamatan yaitu bulan Juli 1997 s/d Desember 1998

2. Dalam penelitian ini tidak bisa diketahui semua faktor yang berpengaruh terhadap indek harga saham bank go publik, karena hanya meneliti 8 variabel

yang merupakan indikator kondisi ekonomi dan kinerja keuangan bank go publik, sehingga koefisien determinasi hanya 77 % saja.

5.4. Agenda Penelitian Mendatang

Seperti halnya dalam penelitian empiris lainnya penelitian ini tidak sempurna, oleh karena itu masih ada kesempatan untuk diteliti ulang. Hal-hal seperti ini perlu diteliti lebih lanjut :

- Periode N pengamatan perlu ditambah, paling tidak menjadi 60 bulan pengamatan, yaitu 3 tahun sebelum krisis dan 3 tahun selama krisis (tahun 1995 s/d 1999) sebagai perbandingan sebelum dan selama krisis ekonomi.
- Masih ada faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap indek harga saham bank go publik seperti misalnya : faktor psikologis calon investor , permintaan dan penawaran indek harga saham bank go publik, kebijakan pemerintah dan faktor politik/ terorisme. Faktor-faktor tersebut diperkirakan berpengaruh terhadap indek harga saham bank go publik.

DAFTAR REFERENSI

- Aisyah, 1990, *Pengaruh Faktor-faktor Return on Equity. Dividend Payout Ratio, Volume Perdagangan Saham terhadap indeks harga saham*, Tesis S2, UGM Yogyakarta. (tidak dipublikasikan)
- Bank Indonesia, *Laporan Tahunan Bank Indonesia*, 1997/1998, 1998/1999
- Bank Indonesia Semarang, *Statistik Ekonomi Keuangan Daerah*, Tahun 1997/1999 Propinsi Jawa Tengah
- Bambang Riyanto, 1993, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yayasan Badan, Penerbit Gadjah mada, Yogyakarta.
- Boediono, 1993, *Ekonomi Makro*, Edisi ke 4, BPFE Yogyakarta
- Boyer, P.A. and Gibson, C.H, 1980, "Professional Notes", *Journal of accountancy*. May.
- Djayani Nurdin, 1999, " Resiko Investasi Pada Saham Property di BEF", *Usahawan*, No 03, Th. XXVIII, Maret, hlm 17-23
- Farid Harianto, Siswanto Sudono, 1998, *Perangkat Dan Teknik Analisis Investasi Di Pasar Modal Indonesia*, Penerbit PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Gudono, 1999, " Penilaian Pasar Modal Terhadap Fluktuasi Bisnis Real Estate", *Kelola*, No.20/VIII, hal.42-53
- Gujarati, Damodar, 1999, *Ekonometrika Dasar*, Diterjemahkan oleh Sumarno Z, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Haryono Subiyakto, 1995, *Statistika Inferen Untuk Bisnis*, Bagian Penerbitan, STIE, YKPN, Yogyakarta.
- Institut for Economic and Financial Research Jakarta Stock Exchange, *Indonesian Capital Market Directory* Tahun 1997 s/d tahun 1999, Jakarta, Indonesia
- JSX Montly statistics bulan Juli 1997 s/d Desember 1999
- Jones, Charles, P, 1991, *Investment, Analysis and Management*, Third Edition,

John Wiley and Sons, Singapore.

Marzuki Usman, 1989, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia dan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia, Jakarta.

Muhamad Muslim, 1991, *Analisis Beberapa Faktor Yang berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham di BEJ*, Tesis S2, Program Pasca Sarjana, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta. (tidak dipublikasikan)

Robbert Ang, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, First Edition, Mediasoft Indonesia.

Sadono Sukirno, 1981, *Pengantar Teori Ekonomi Makro*, Bina BG Grafika, Jakarta.

Sadono Sukirno, 1994, *Pengantar Teori Ekonomi Makro*, Raja Grafindo, Jakarta

Samuelson, 1994, *Ekonomi Makro*, Terjemahan, Edisi ke Empat Belas, Erlangga, Surabaya.

Suad Husnan, 1993, *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas di Pasar Modal*, BPFE, UGM, Yogyakarta.

Subagyo, dkk, 1997, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, STIE, YKPN, Yogyakarta.

Suryanto, 1998, " Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito, Kurs Tengah Mata Uang Asing Terhadap Indek Harga Saham Gabungan di BEJ", *Jurnal Majalah Duta Kampus* No. 19, Jakarta. hlm 42-45

Sunariyah, 1997, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP, AMP, YKPN, Yogyakarta

Sidharta Utama, Anto Yulianto, 1998, " Kaitan Antara Price / Book Value dan Imbal Hasil Saham Pada Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 1, No. 1, Januari, hlm 127-140

Singgih Santoso, 1997, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta ", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Edisi 4, hlm 24-26

Simarmata,Dj. A,1995, "Beberapa Aspek Suku Bunga Di ASEAN", *Jurnal Manajemen Prasetya Mulya*, Vol.II, Nomor 4

Steven Sialia,1991, *Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Harga Saham Kelompok Perusahaan Yang Go Public di Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Paket kebijaksanaan Deregulasi Tahun 1987- 1988* Tesis S2 , Program Pasca Sarjana ,UGM, Yogyakarta.(tidak dipublikasikan)

Weston,J, Fred and Thomas E, Copeland,1995, *Manajemen Keuangan* , Diterjemahkan Oleh A. Jaka Wasana & Kibrandoko , jilid 1, Penerbit Binarupa Aksara, Jakarta.

Yogo Purnomo,1998, "Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham (Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di BEJ Pengamatan 1992 -1996)", *Jurnal Usahawan*, No.12.Th XXXVII, Desember,hlm 33-38